



ACCIÓN DE RATING

5 de agosto, 2022

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Fondo Mutuo Santander Money Market Dólar

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

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior, Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

Pablo Braga +56 2 2384 9770
Analista Senior
pbraga@icrchile.cl

Fondo Mutuo Santander Money Market Dólar

Reseña anual de clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo mantiene la categoría **AA+ fm** como la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo Santander Money Market Dólar](#) (serie Global). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M1. Los fundamentos que sustentan la clasificación son los siguientes:

- Respaldo de Santander Asset Management Administradora General de Fondos S.A., propiedad de Grupo Santander, conglomerado financiero con vasta experiencia en la industria nacional e importante posicionamiento en el mercado, lo que entrega un respaldo adecuado de la administradora.
- Baja probabilidad de default de las inversiones de Santander Money Market Dólar. A junio de 2022 el fondo exhibió un 0,13% de riesgo de crédito estimado, mientras que la probabilidad promedio que considera datos desde junio de 2019 fue de 0,14%.
- A junio de 2022, la cartera se clasifica como moderadamente diversificada, y se encuentra distribuida en once emisores. En opinión de ICR, el fondo mantiene moderados índices de concentración (IHH), registrando un valor promedio de 1.229 unidades para los últimos dos años y 1.395 unidades al cierre del primer semestre del presente año. En general, el indicador se ha ubicado por encima de las 1.100 unidades, límite establecido por ICR para considerar una cartera como altamente diversificada.
- A junio 2022, el fondo presentaba un portafolio compuesto principalmente por depósitos con vencimiento a corto plazo denominados en dólares. Estos representaban un 97,3% del total de las inversiones. El 2,7% restante correspondía a bonos del tesoro estadounidense.
- La ratificación del riesgo de mercado en categoría M1, se fundamenta en una baja duración de la cartera, que al cierre de junio de 2022 alcanzó los 44 días (con un promedio de 72 días para las carteras registradas desde junio de 2020). Lo anterior da cuenta de una muy baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en tasas de interés.

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

Perfil del fondo

Antecedentes generales

Santander Money Market Dólar inició sus operaciones el 5 de diciembre de 2001. Se define como un fondo mutuo tipo 1, enfocado en instrumentos de deuda de corto plazo, manteniendo una cartera con duración menor o igual a 90 días.

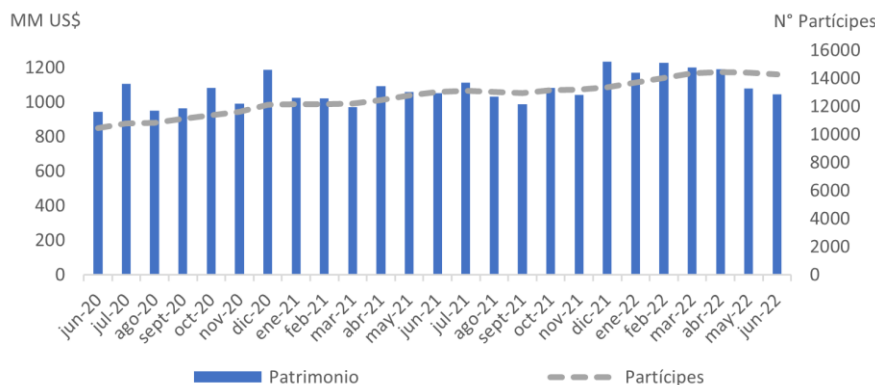
Su objetivo es invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo de emisores nacionales y extranjeros que tengan elevados niveles de liquidez. De acuerdo con su reglamento interno, al menos un 60% de su activo total debe estar compuesto por inversiones denominadas en dólares estadounidenses.

El patrimonio exhibe un comportamiento estable en años recientes

Al cierre de junio de 2022, el fondo exhibía un patrimonio de US\$ 1.043 millones y 14.285 partícipes. El volumen patrimonial ha registrado un comportamiento relativamente estable en ejercicios recientes. Con respecto a junio de 2020, su valor aumentó en un 10,6%. Análogamente, en el mismo período, el número de partícipes subió en un 9,66%. A la fecha, ambas variables se concentran en la serie Global, sucesora de la serie Única.

Patrimonio y número de partícipes experimentaron un crecimiento estable entre 2020 y 2022

Evolución del patrimonio (en millones de pesos) y del número de partícipes



Fuente: ICR, en base a información disponible en la CMF

Clasificación de riesgo de crédito: AA+ fm

Preferencia por depósitos con vencimiento a corto plazo clasificados en categorías N1 o N1+

A fines de junio de 2022, la mayoría de las inversiones del fondo se concentraban en depósitos con vencimiento a corto plazo (DPC) clasificados en categorías N1 o N1+, los cuales representaban un 97,3% de la cartera. El otro 2,7% correspondía a bonos del tesoro estadounidense, con clasificación de riesgo AAA en escala internacional.

En términos generales, los DPC se han mantenido como el principal tipo de activo de los portafolios recientes. Sus participaciones alcanzaron una media de 97,37% en el periodo comprendido entre junio de 2020 y junio de 2022. Entre los otros instrumentos que han sido parte de las carteras durante los últimos 24 meses se incluyen bonos emitidos por bancos centrales o estado extranjeros (BEBCE) y bonos emitidos por empresas nacionales en el extranjero (BNEE).

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo de emisores nacionales y extranjeros con alta liquidez, con una cartera con duración máxima de 90 días.

Al menos un 60% del activo debe estar compuesto por inversiones denominadas en dólares.

El fondo dirigido a inversionistas que quieran rentabilizar sus excedentes de capital en el corto plazo.

Política de inversiones: El fondo tendrá como límite una duración máxima de la cartera de 90 días.

Debe invertir al menos un 60% de su activo en instrumentos denominados en dólares estadounidenses.

Los instrumentos de emisores nacionales y extranjeros en los que se invierta deberán tener clasificaciones de riesgo BB, N2 o superiores.

Fuente: Reglamento interno del fondo

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM US\$)	Partícipes
Global	1.043	14.285
Total	1.043	14.285

Fuente: CMF, datos al cierre de junio de 2021

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos un 3% del activo del fondo debe estar en activos de alta liquidez.

Endeudamiento: El fondo no podrá solicitar créditos bancarios o tener endeudamiento financiero. Sin embargo, podrá mantener obligaciones por pagar a terceros hasta por el 10% de su patrimonio por conceptos establecidos en el reglamento interno.

Política de rescate: Los rescates serán pagados en dólares estadounidenses en un plazo máximo de un día hábil.

Reparto de beneficios: El fondo no contempla efectuar reparto de beneficios.

Fuente: Reglamento interno del fondo.

DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

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

RIESGO DE CRÉDITO (50%)

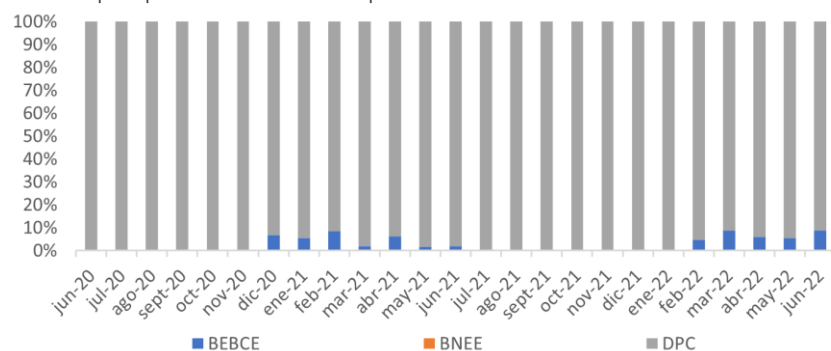
A+	AA-	AA	AA+	AAA
			100%	

CONCENTRACIÓN DE EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA
			100%	

Preferencia por depósitos con vencimiento en el corto plazo

Evolución por tipo de instrumento. Participación sobre cartera total



Fuente: ICR, en base a información disponible en la CMF

Considerando la metodología utilizada por ICR en términos de probabilidad de default estimada, a junio de 2022 el fondo exhibió un 0,13% de riesgo de crédito agregadoⁱ. Las carteras registradas desde junio 2020 en adelante tenían un promedio estimado de 0,14% para las probabilidades de default.

Cartera de inversiones moderadamente diversificada

Al 30 de junio de 2022, la cartera alcanzaba US\$ 1.150 millones, representando un 99,27% del activo total. La mayor inversión ascendía a US\$ 246 millones, y correspondía a Banco Estado, cifra que daba cuenta de un 21,3% del activo total del fondo. Le seguían Scotiabank Chile y Banco Crédito e Inversiones con 19,02% y 18,75% del activo, respectivamente.

Durante los últimos ejercicios, la diversificación observada en las inversiones del fondo se ha ubicado consistentemente en niveles considerados moderados por esta clasificadora. En línea con aquello, el índice de concentraciónⁱⁱ (IHH) promedio para las carteras registradas desde junio de 2020 alcanzó las 1.511 unidades, con un valor a junio de 2022 de 1.395 unidades. Por otro lado, cabe mencionar que, al cierre de casi la totalidad de los meses evaluados en 2020, 2021 y 2022 el IHH se mantuvo por encima de las 1.100 unidades, límite establecido por ICR para considerar una cartera como altamente diversificada.

ICR destaca que en general las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno. Si bien los límites indicados en dicho documento establecen que ninguna entidad puede superar el 20% y la participación de Banco Estado asciende a 21,3%, a la fecha Santander Money Market Dólar se encuentra dentro los plazos establecidos en la política de tratamiento de excesos de inversión para subsanar la desviación.

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

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

La administradora cuenta con una buena estructura de gobierno corporativo, destacándose una adecuada separación funcional. Adicionalmente, posee manuales que

PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM US\$)	% Activo
Banco Estado	247	21,3%
Scotiabank Chile	220	19,0%
BCI	217	18,8%
Banco Consorcio	108	9,4%
Tesoro EEUU	100	8,6%
Banco Security	96	8,3%
Banco BTG Pactual Chile	53	4,6%
Itaú Corpbanca	47	4,1%
Banco Falabella	40	3,5%
Banco Internacional	15	1,3%
BICE	6	0,5%
Total Cartera	1.150	99,27%

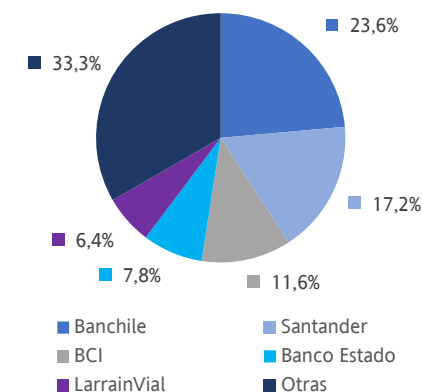
Fuente: CMF, datos a junio de 2022

CLASIFICACIÓN AGF (30%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

Santander Asset Management es la segunda administradora en términos de patrimonio administrado

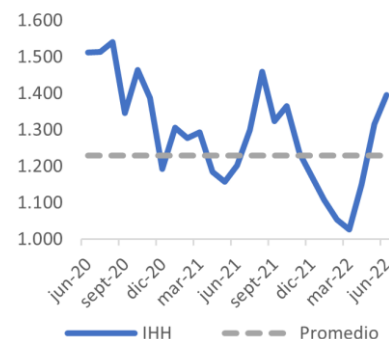
Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 30 de junio de 2022



Fuente: ICR, en base a información de AAFM

Índice de concentración (IHH) se ha mantenido consistentemente en niveles considerados moderados por ICR

Datos desde junio de 2019



Fuente: ICR, en base a información disponible en la CMF

regulan sus operaciones y apoyan el tratamiento y prevención de los conflictos de interés. La administración de este y de otros fondos Santander clasificados por ICR es consistente con los límites de inversión establecidos en los reglamentos internos correspondientes.

En la actualidad, Santander Asset Management cuenta con una sólida posición de mercado. Al 30 de junio de 2022, gestionaba un 17,2% del patrimonio acumulado en la industria de fondos mutuos, ubicándose en un segundo lugar entre todas las administradoras.

Clasificación de riesgo de mercado: **M1**

Duración de las inversiones refleja una muy baja exposición a cambios en las tasas de interés

Al cierre de junio de 2022, la duración de la cartera de instrumentos ascendía a 44 días, manteniéndose dentro de los límites indicados en el reglamento interno del fondo, que establece un valor máximo para esta variable de 90 días.

Asimismo, la duración promedio considerando las carteras registradas desde junio de 2020 fue de 72 días, reflejando una muy baja exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

Desempeño del fondo

Retornos consistentes con los instrumentos que componen la cartera

Santander Money Market Dólar exhibe un desempeño acorde con la clase de activos que componen su cartera de inversiones. A junio de 2022, la serie Global registró una rentabilidad mensual de 0,07%, una rentabilidad anual de 0,20% y una rentabilidad acumulada en base a junio de 2020 de 0,23%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los últimos doce retornos mensuales), a junio de 2022 la serie Global exhibió un 0,022%, superando el 0,001% registrado a mediados de 2021. La variación se explica en parte por los mayores retornos mensuales observados recientemente.

Riesgo y retorno similares a promedio de fondos comparables

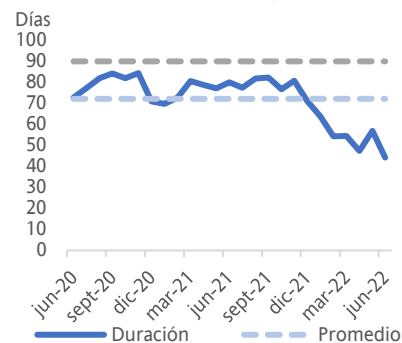
ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo Santander Money Market Dólar y cuatro fondos mutuos tipo 1 con valores cuotas denominados en dólares y políticas de inversión similares. Con este fin, se utilizaron como variables: el retorno mensual promedio de los últimos 24 meses y la volatilidad durante ese períodoⁱⁱⁱ. También, se compararon los rendimientos acumulados en base a junio 2020. Para este ejercicio fueron empleadas la serie Global del fondo y series con características similares en los comparables.

Santander Money Market Dólar exhibió niveles de retorno y volatilidad similares a la media. Las series Única y Global del fondo Santander Money Market Dólar, obtuvieron una rentabilidad mensual de 0,01%, igual a la rentabilidad alcanzado por la media. En cuanto al riesgo, el fondo registró una desviación estándar (considerando datos de los últimos 24 meses) de 0,017%, situándolo por sobre el promedio (0,013%).

Con respecto a la rentabilidad acumulada desde junio de 2020, Santander Money Market Dólar exhibió un 0,23%, quedando levemente por debajo del 0,24% alcanzado por la media de la muestra.

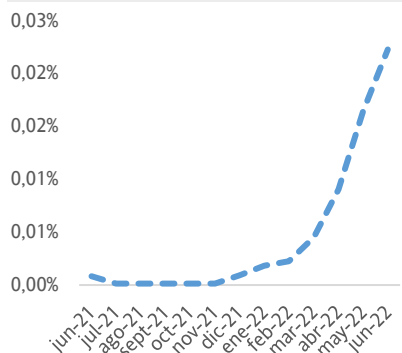
RIESGO DE MERCADO					
M6	M5	M4	M3	M2	M1

Duración inferior a 90 días a junio de 2022
Duración en días. Datos desde junio de 2019



Fuente: La administradora

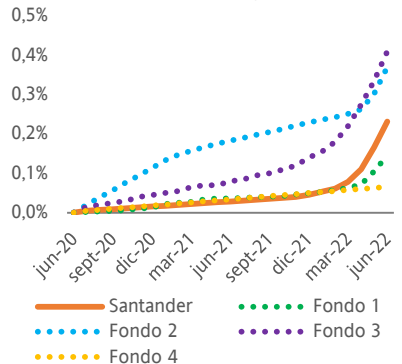
VOLATILIDAD 12M SERIE GLOBAL



Fuente: ICR, en base a información disponible en la CMF

Retorno consistente con fondos con objetivos de inversión y características similares

Retorno acumulado base en junio de 2022



Fuente: ICR, en base a información disponible en la CMF

Determinación del riesgo de crédito

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

1. La idoneidad de la administradora general de fondos y sus controladores, determinada por la evaluación de ciertos factores, que reflejan la capacidad fiduciaria y financiera de la administradora de activos. Señalados en la Metodología de Clasificación de Fondos Mutuos.
2. La evaluación del riesgo de la cartera de inversiones, determinado al analizar el tamaño del fondo, evolución del patrimonio, número de partícipes, calidad y riesgo crediticio de los instrumentos que la componen, perfil de vencimiento y liquidez de los instrumentos, grado de concentración de los emisores, análisis del valor cuota, volatilidad y duración. El grado de concentración de emisores se evalúa mediante el índice de Herfindahl y Hirschman, considerando la participación de emisores de cada cartera. Para su cálculo, se realiza la sumatoria de las participaciones al cuadrado por emisor, obteniendo un valor final que corresponde a unidades de concentración con valor máximo de 10.000.

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

3. La evaluación del riesgo crediticio de los fondos, de acuerdo con 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.

Definición de categorías

CATEGORÍA AA+ fm

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

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la Categoría.

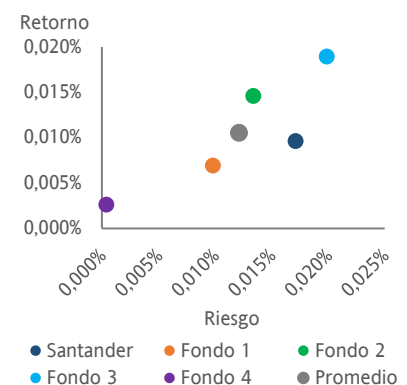
CATEGORÍA M1

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

Evolución de ratings

Fecha	Jul-18	Dic-18	Jul-19	Jul-20	Jul-21	Jul-22
Rating	AAA fm / M1	AAA fm / M1	AAA fm / M1	AAA fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1
Tendencia	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Inicial	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Modificación	Modificación
Motivo	1ª Clasificación	Cambio de metodología	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual con cambio de clasificación	Reseña Anual

Niveles de riesgo y retorno superiores a los exhibidos por la media de la muestra
Datos desde octubre de 2020



Fuente: ICR, en base a información disponible en la CMF

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

Al menos el 3% de los activos del fondo deben ser activos de alta liquidez. Esto con el fin de contar con recursos necesarios para dar cumplimiento a las obligaciones generadas por las operaciones del fondo, pagar de rescates de cuotas, pagar beneficios, entre otros. Se entenderán por activos de alta liquidez:

- i. Cantidades en caja y bancos.
- ii. Instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República o que se encuentren garantizados por el Estado de Chile.
- iii. Instrumentos de renta fija e intermediación con vencimiento menor a 60 días.

Por otro lado, el fondo no se encuentra autorizado a contratar o suscribir créditos bancarios o endeudamiento financiero. Sin embargo, podrá mantener obligaciones por pagar a terceros hasta por el 10% de su patrimonio por los siguientes conceptos:

- i. Contratos de derivados.
- ii. Otras obligaciones generadas por operaciones de inversión con plazo de liquidación mayor a 5 días.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

Los instrumentos de deuda de la cartera son valorizados actualizando el o los pagos futuros respectivos, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno implícita en la adquisición del activo (TIR de compra). Esto se realiza en concordancia con lo establecido por la circular N° 1.579 de la CMF y sus modificaciones posteriores.

EXCESOS DE INVERSIÓN

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.

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.

PROCESO DE INVERSIÓN

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

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

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

CONFLICTOS DE INTERÉS

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

Los principales conflictos abordados en el manual son:

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

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

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

ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El fondo dirigirá sus inversiones al mercado local y extranjero. Los instrumentos de deuda de emisores nacionales y extranjeros en los que invierta deberán contar con clasificación de riesgo BB, N2 o superior.

El fondo podrá mantener como disponible en pesos chilenos hasta un 40% de su activo. Los mercados, instrumentos, bienes o certificados en los que invertirá el fondo deberán cumplir con las condiciones y requisitos que establezca la Comisión para el Mercado Financiero.

La duración máxima de la cartera de inversiones será de 90 días. El nivel de riesgo esperado de las inversiones es bajo.

El fondo podrá celebrar contratos de derivados de opciones, futuros, forwards y swaps que tengan como subyacentes a instrumentos que son autorizados como viables para invertir según la política de inversiones. Estos contratos de derivados podrán ser de compra y venta, y se realizarán fuera de los mercados bursátiles (en mercados OTC). Las contrapartes deberán ser entidades bancarias, financieras o intermediarias de valores con clasificación de riesgo local A o superior.

Por último, la administradora podrá realizar compras con retroventa en los activos de oferta pública especificados en el reglamento interno del fondo, ocupando como máximo un 20% de activo en dichas operaciones. Tampoco podrá mantener más de un 10% del activo en instrumentos pactados con una misma persona o con personas o entidades de un mismo grupo empresarial.

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
1) Instrumentos de deuda de emisores nacionales	0%	100%
Instrumentos deuda emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.	0%	100%
Instrumentos emitidos y garantizados por Bancos Extranjeros que operen en el país.	0%	100%
Instrumentos emitidos por Bancos y Sociedades Financieras Nacionales con garantía estatal o hipotecaria.	0%	100%
Instrumentos emitidos por Bancos y Sociedades Financieras Nacionales sin garantía estatal o hipotecaria.	0%	100%
Instrumentos inscritos en el Registro de Valores, emitidos por filiales CORFO y/o empresas multinacionales, empresas fiscales, semifiscales, de administración autónoma y descentralizada.	0%	100%
Instrumentos inscritos en Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0%	100%
2) Instrumentos de deuda de emisores extranjeros	0%	100%
Valores emitidos o garantizados por el Estado de un país extranjero o por sus Bancos Centrales	0%	100%
Valores emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales.	0%	100%
Títulos de deuda de oferta pública, emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras.	0%	100%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Inversión por emisor.	20%
Inversión por grupo empresarial y personas relacionadas.	30%
Inversión en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora	30%

¹ 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.

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

³ 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, 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.