



ACCIÓN DE RATING

7 de septiembre, 2021

[Informe anual de clasificación](#)

RATINGS

MBI Deuda Privada FI

Cuotas	Primera Clase Nivel 2
Tendencia	N/A
Estados Financieros	1Q-2021

METODOLOGÍAS

[Metodología de fondos de inversión](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

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

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

MBI Deuda Privada Fondo de Inversión

Reseña anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica en categoría **Primera Clase Nivel 2**, las cuotas de [MBI Deuda Privada Fondo de Inversión](#) (series A y C). Los argumentos que sustentan la clasificación son los siguientes:

- Fondo con inicio de operaciones en noviembre de 2017. A la fecha, cumple con su objetivo, que es generar ganancias invirtiendo en títulos de deuda o en cuotas de fondos de inversión. Con ese fin, controla tres sociedades (Inmobiliaria e Inversiones Cerro Colorado SpA, Renta Inmobiliaria Alto Vespucio SpA y Renta Inmobiliaria Cerro El Plomo S.A.). Estas firman pagarés con el fondo a cambio de recursos, los cuales son utilizados principalmente en operaciones de financiamiento a inmobiliarias (capital preferente y leaseback).
- En total, los tres vehículos representaban un 78,7% de la cartera del fondo a marzo de 2021. Un 75,8% estaba relacionado con los pagarés antes mencionados y un 2,9% correspondía al patrimonio neto de las sociedades. Cerro Colorado alcanzaba una participación de 59,9% sobre el portafolio de MBI Deuda Privada. Al cierre de 2020, la mayor parte de su activo estaba compuesto por derechos por cobrar derivados de operaciones de capital preferente y leasebacks. Por su parte, Alto Vespucio y Cerro El Plomo representaban 10,1% y 8,7% de la cartera respectivamente, e invertían sus recursos fundamentalmente en leasebacks.
- En la práctica, las operaciones realizadas por las sociedades antes mencionadas implican financiamientos con garantías inmobiliarias que cubren con relativa holgura las posiciones tomadas, reduciendo así el riesgo de sufrir pérdidas. Adicionalmente, los contratos de capital preferente cuentan con pólizas de seguro que permiten recuperar el capital invertido en caso de incumplimiento de la contraparte. Por la naturaleza y estructura de sus inversiones, los retornos y flujos de las sociedades (y del fondo) son similares a los que se perciben por inversiones en renta fija.
- Otras posiciones tomadas por MBI Deuda Privada incluyen mutuos hipotecarios endosables, bonos y cuotas de fondos que gestionan carteras compuestas por instrumentos de deuda. Pese a la buena calidad crediticia del portafolio, se observa una moderada liquidez de las inversiones.
- Fondo administrado por MBI Administradora General de Fondos, filial de MBI S.A., empresa de servicios financieros con más de 20 años de trayectoria en el mercado. La administradora cuenta con profesionales con vasta trayectoria en la gestión de fondos de terceros.
- Niveles de rentabilidad consistentemente positivos en períodos recientes. A marzo de 2021, la serie A exhibía un retorno acumulado a 36 meses (ajustado por dividendos) de 23,8%. En términos reales, dicha cifra alcanzaba un 13,6%. Con respecto a la volatilidad, al cierre del primer trimestre de 2021 esta llegó a un 0,4%.

ICR destaca que el fondo 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

Antecedentes generales

MBI Deuda Privada es un fondo de Inversión no rescatable, dirigido a inversionistas calificados. Inició operaciones en noviembre de 2017, y su objetivo es generar ganancias invirtiendo en instrumentos y títulos de deuda emitidos por sociedades nacionales o extranjeras, o en cuotas de fondos de inversión nacionales o extranjeros.

El fondo cuenta con tres series de cuotas (A, B y C). La serie B estaba dirigida a otros fondos gestionados por la administradora y solo recibía aportes durante el primer año de operaciones. A la fecha, no cuenta con patrimonio ni partícipes asociados. Por su parte, la serie A recibía aportes libremente hasta el 14 de febrero de 2019. Desde ese momento en adelante, ha estado restringida de modo tal de que solo acepta nuevas contribuciones de personas o entidades cuyo monto consolidado de la inversión en el fondo alcance a ser de al menos \$1.500 millones. Por último, la serie C recibe, sin ninguna restricción específica, aportes de inversionistas calificados que se hayan efectuado desde el 15 de febrero de 2019 en adelante.

Actualmente, MBI Deuda Privada lleva a cabo la mayoría de sus inversiones a través de tres sociedades (Inmobiliaria e Inversiones Cerro Colorado SpA, Renta Inmobiliaria Alto Vespucio SpA y Renta Inmobiliaria Cerro El Plomo S.A.). Estas son controladas en un 100% por el fondo, con quien firman pagarés a cambio de recursos que provienen principalmente de los aportantes de este. Con los montos recibidos, las sociedades realizan operaciones de capital preferente y leaseback con inmobiliarias. Por la naturaleza y estructura propia de dichas operaciones, los retornos y flujos recibidos por las sociedades (y por el fondo) son similares a los que se perciben a través de inversiones en renta fija.

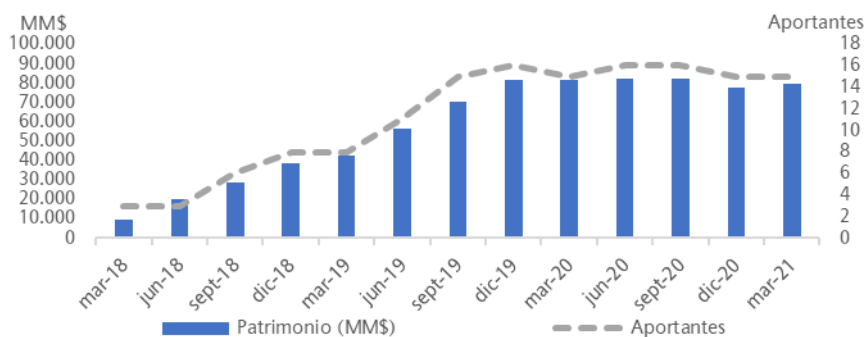
El fondo exhibe un volumen patrimonial creciente, explicado principalmente por la recepción de aportes

Al cierre del primer trimestre de 2020, el patrimonio neto de MBI Deuda Privada era de \$79.839 millones. Un 65,5% correspondía a la serie A, mientras que la serie C daba cuenta del 34,5% restante. Por su parte, el número de partícipes alcanzaba un total de 15.

En términos generales, ambas variables presentan trayectorias crecientes en el tiempo, en línea con la entrada de nuevos aportes, particularmente en 2018 y 2019.

El fondo exhibe una trayectoria creciente en su patrimonio, explicada principalmente por la entrada de nuevos aportes en 2018 y 2019

Evolución del patrimonio neto (MM\$) y del número de aportantes. Datos entre marzo de 2018 y marzo de 2021



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

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Generar ganancias invirtiendo en instrumentos y títulos de deuda emitidos por sociedades nacionales o extranjeras, o en cuotas de fondos de inversión nacionales o extranjeros.

Política de inversiones: Invertir al menos un 70% de su activo en:

1) Títulos de deuda de sociedades anónimas cerradas o abiertas y de sociedades por acciones, sean convertibles o no en acciones. Opciones sobre dichos títulos o cualquier otro tipo de instrumento o contrato que permita financiar a la respectiva sociedad. La inversión en los instrumentos señalados en esta letra se podrá efectuar en forma directa o a través de fondos y sociedades como los que están indicados en el numeral siguiente.

2) Cuotas de fondos de inversión públicos o privados nacionales, o acciones o derechos en sociedades de inversión nacionales, cuyo objeto principal sea invertir en los instrumentos señalados en el numeral anterior.

3) Mutuos Hipotecarios Endosables nacionales.

Para el cumplimiento de su objetivo, el fondo podrá concurrir a la constitución de todo tipo de sociedades, en cuyos estatutos deberá establecerse que sus estados financieros anuales serán auditados por empresas de auditoría externa de aquellas inscritas en el Registro que al efecto lleva la CMF.

Fuente: Reglamento interno del fondo

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos un 0,01% del activo debe estar en activos liquidables en 48 horas.

Endeudamiento: Con el objeto de financiar su operación, el fondo podrá contraer pasivos, tanto de corto como de largo plazo, con bancos, instituciones financieras o cualquier otro tipo de organismo, tanto público como privado, nacional o extranjero, hasta por un monto equivalente al 50% de su patrimonio.

Reparto de beneficios: Anualmente se repartirá el 100% de los beneficios netos percibidos por el fondo.

Además, la administradora podrá distribuir dividendos provisorios con cargo a los resultados del ejercicio correspondiente. En caso de que los dividendos provisorios distribuidos superen el monto de los beneficios susceptibles de ser distribuidos, el exceso deberá ser imputado a beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores.

Duración del fondo: Indefinida.

Fuente: Reglamento interno del fondo

Fondo gestionado por MBI Administradora General de Fondos S.A., filial de MBI S.A.

El fondo es administrado por MBI Administradora General de Fondos S.A. (la administradora). Dicha sociedad se constituyó en diciembre de 2003 y es controlada en un 99,99% de MBI S.A., empresa de servicios financieros que cuenta con 20 años de trayectoria en el mercado, asesorando integralmente a familias de alto patrimonio, clientes privados e institucionales en sus inversiones. El directorio y la plana ejecutiva de la administradora están integrados por profesionales de vasta trayectoria en el mercado financiero, especialmente en la gestión de fondos de terceros.

La administradora cuenta con una buena estructura de gobierno corporativo, destacándose una adecuada separación funcional. Adicionalmente, posee manuales que regulan sus operaciones y apoyan el tratamiento y prevención de los conflictos de interés. La administración de este y de otros fondos MBI clasificados por ICR es consistente con los límites de inversión establecidos en los reglamentos internos correspondientes.

Al cierre de marzo de 2021, la administradora gestionaba el 2,9% del activo total de la industria de fondos de inversión chilenos.

Análisis del Fondo

Cartera compuesta principalmente por pagarés firmados con sociedades controladas por el fondo

A marzo de 2021, la cartera alcanzaba \$84.461 millones, representando un 99,9% del activo total. Un 77,8% de esta correspondía a títulos de deuda no registrados, dentro de los cuales se encontraban los pagarés firmados con las sociedades controladas por el fondo. La deuda de Cerro Colorado ascendía a un 58,4% del portafolio de MBI Deuda Privada, mientras que las obligaciones de Alto Vespucio y Cerro El Plomo daban cuenta de 9,2% y 8,1% respectivamente. Otras sociedades ligadas al negocio inmobiliario representaban el 2% restante que correspondía a la participación de estos instrumentos.

Los patrimonios netos de Cerro Colorado, Alto Vespucio y Cerro El Plomo se registran como inversiones valorizadas por el método de la participación. En conjunto representaban un 2,9% de la cartera a marzo de 2021, lo que refleja que los aportes de MBI Deuda Privada a sus vehículos se hacen principalmente a través de contratos de deuda.

Por otro lado, los Mutuos Hipotecarios Endosables (MHE) exhibían una participación de 5,8% en el portafolio. De acuerdo con información provista por la administradora, al cierre del primer semestre del presente años estas operaciones mantenían una relación de deuda a garantía (o LTV por *Loan to Value*, su traducción al inglés) promedio de 61,7%, de modo que MBI Deuda Privada contaría con una adecuada holgura para recuperar la inversión inicial en casos de incumplimientos de las contrapartes respectivas.

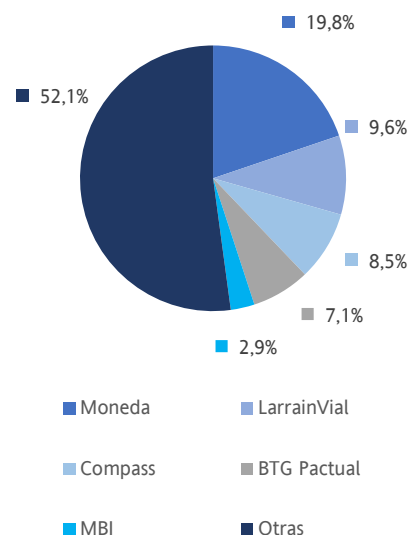
Otro 7,6% estaba en cuotas de fondos de inversión. Un 4,6% de la cartera correspondía a un fondo de inversión privado (FIP) enfocado en financiamiento vía factoring. El otro 3% estaba representado por el fondo de inversión público MBI-BP Deuda, que invierte sus recursos principalmente en pagarés garantizados por AVLA Chile S.A.

El porcentaje restante de la cartera estaba compuesto por bonos de empresas (BE), cuotas de fondos mutuos (FFMM) y bonos de bancos nacionales emitidos en el extranjero (BBNE), los que alcanzaban participaciones de 2,7%, 2,3% y 0,9% respectivamente.

En general, las posiciones tomadas por el fondo presentan un moderado nivel de liquidez a nivel de activos subyacentes. No obstante, en el caso de las sociedades controladas por

La administradora gestiona un 2,9% del activo total de la industria de fondos de inversión chilenos

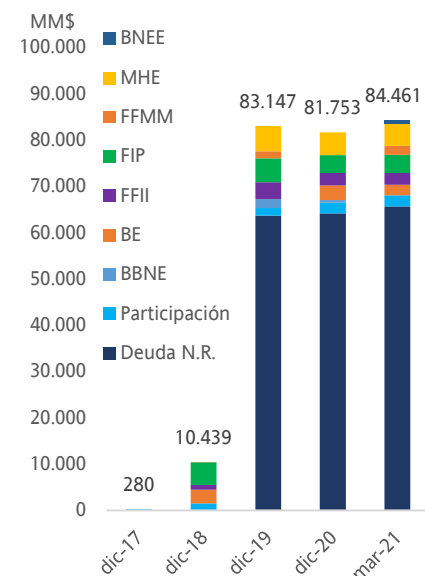
Datos al cierre del primer trimestre de 2021



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

Cartera ha crecido en la medida en que han llegado nuevos recursos al fondo. Alta participación de títulos de deuda no registrados (principalmente préstamos a sociedades controladas por MBI Deuda Privada, que realizan operaciones de leaseback y capital preferente)

Evolución de la cartera del fondo. Datos en millones de pesos para el cierre de 2017, 2018, 2019 y del primer semestre de 2020



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

él, los riesgos de crédito se encuentran mitigados por las condiciones establecidas en las inversiones subyacentes, existiendo protección por garantías inmobiliarias y, ocasionalmente, por cobertura de seguros.

Cerro Colorado utiliza sus recursos para realizar operaciones de capital preferente y leaseback con sociedades inmobiliarias

La sociedad Inmobiliaria e Inversiones Cerro Colorado SpA fue constituida en febrero de 2018. A través de ella, MBI Deuda Privada firma contratos de leaseback y capital preferente. Los leaseback implican la adquisición edificios y otros inmuebles a inmobiliarias y su posterior acuerdo con las mismas para mantener un arriendo con opción de compra.

Por su parte, las operaciones de capital preferente entregan financiamiento a inmobiliarias a cambio de promesas de compraventa futura sobre activos aún no construidos o en construcción. El monto entregado inicialmente por Cerro Colorado es inferior al valor comercial de los inmuebles y en los contratos se incluye una opción de resciliación, la cual permite a la inmobiliaria recuperar el activo devolviendo la cantidad financiada, sin tener de esa forma que pagar el valor de compraventa ya mencionado. Para mantener viva la opción en el tiempo, la inmobiliaria debe cancelar cuotas de forma periódica a Cerro Colorado. Adicionalmente, estas operaciones cuentan con pólizas de seguro asociadas, las cuales cubren los casos en que la inmobiliaria no cumple con el contrato. Cerro Colorado puede activar las pólizas para recuperar el capital invertido.

A diciembre de 2020, el activo de esta sociedad ascendía \$51.259 millones, de los cuales un 49,2% estaba relacionado con derechos por cobrar por operaciones de capital preferente (promesas de venta y pagos por opción de resciliación) y un 27% correspondía a cuentas por cobrar vinculadas a leasebacks. Otro 17,8% a una propiedad de inversión en la cual el cliente no pudo cumplir con lo estipulado en el contrato de arriendo, por lo que se decidió reconocerla como activo disponible para la venta. Por su parte, el pasivo total de la sociedad alcanzaba \$50.001 millones, de los cuales un 96,3% correspondían a pagarés firmados con MBI Deuda Privada.

Alto Vespucio y Cerro El Plomo invierten principalmente en leasebacks

Alto Vespucio fue constituida en marzo de 2018, con el objetivo de invertir en renta inmobiliaria, lo cual realiza principalmente a través de contratos de leaseback con inmobiliarias. A diciembre de 2020, estos representaban un 97,8% de su activo total, el cual ascendía a \$8.938 millones. Al igual que con Cerro Colorado, el pasivo de Alto Vespucio es similar en tamaño a su activo. Alcanzaba \$8.303 millones al cierre de 2019. Un 91,9% de esa cantidad se debía a la deuda existente con el fondo.

Por su parte, Renta Inmobiliaria Cerro El Plomo fue constituida en noviembre de 2014. MBI Deuda Privada controla la sociedad prácticamente en su totalidad desde fines de 2017. Actualmente, también invierte en contratos de leaseback. A diciembre de 2020, estos representaban un 96,8% de su activo total (que era de \$7.271 millones). Con respecto a su pasivo, estos totalizaban \$6.804 millones. La deuda con el fondo tenía una participación de 98,6%.

Situación financiera adecuada, con resultados positivos en los ejercicios recientes

MBI Deuda Privada ha presentado una adecuada situación financiera desde el inicio de sus operaciones, con resultados netos mayoritariamente positivos entre 2017 y 2021. A su vez, esto último se ve reflejado en los retornos de los valores cuotas de las series que lo componen.

Al cierre de marzo de 2021 el activo del fondo ascendía a \$84.258 millones. La partida de mayor peso correspondía al activo financiero a costo amortizado, que daba cuenta

PRINCIPALES EMISORES DE LA CARTERA

Emisor	%Cartera
Cerro Colorado SpA	59,9%
Alto Vespucio SpA	10,1%
Cerro El Plomo S.A.	8,7%
Creditú AMH	5,8%
FIP Factoring y Finanzas	4,6%
MBI-BP Deuda FI	3,0%
CCAF La Araucana	2,7%
FM Bice Tesorería	2,3%
Rentas GBV Capitales	2,0%
Itaú Corbanca	0,9%

Fuente: CMF, datos a marzo de 2021. Posición en las sociedades controladas por el fondo se calcularon sumando la deuda y las inversiones valorizadas por el método de la participación

CIFRAS FINANCIERAS CERRO COLORADO

MM\$	Dic-19	Dic-20
Cuentas por cobrar y deudores leasings (Leasebacks)	8.365	13.825
Cuentas por cobrar (capital preferente)	38.909	25.201
Activo Total	48.866	51.259
Cuentas por pagar a relacionadas	48.253	48.146
Pasivo Total	48.271	50.001
Patrimonio Neto	595	1.256

Fuente: ICR, en base a información de la administradora

CIFRAS FINANCIERAS ALTO VESPUICIO

MM\$	Dic-19	Dic-20
Cuentas por cobrar (Leasebacks)	8.531	8.745
Activo Total	8.669	8.938
Cuentas por pagar a relacionadas	7.470	7.630
Pasivo Total	8.083	8.303
Patrimonio Neto	586	636

Fuente: ICR, en base a información de la administradora

CIFRAS FINANCIERAS CERRO EL PLOMO

MM\$	Dic-19	Dic-20
Cuentas por cobrar (Leasebacks)	6.899	7.038
Activo Total	7.082	7.271
Cuentas por pagar a relacionadas	2.175	6.710
Deuda con bancos	4.419	-
Pasivo Total	6.652	6.804
Patrimonio Neto	430	467

Fuente: ICR, en base a información de la administradora

de un 83,3% del total, agrupando tanto a los mutuos hipotecarios de la cartera como a los títulos de deuda no registrados. Como se mencionó anteriormente, a través de estos últimos el fondo invierte en operaciones de leaseback y capital preferente.

Con respecto a marzo de 2020, se observa una disminución de \$4.844 millones. Esta es consistente con los repartos de capital realizados por el fondo durante 2020 (los cuales ascendieron a \$5.787 millones de acuerdo con el Estado de Flujos de Efectivo del período). Asimismo, refleja la escasa entrada de nuevos aportes en 2020 y 2021, lo cual difiere de lo observado en ejercicios anteriores.

Por otro lado, durante el primer trimestre de 2021, las utilidades generadas fueron de \$1.914 millones, superando por amplio margen lo registrado en igual período de 2020. Este cambio se debe principalmente a una variación positiva en el valor razonable de los activos de la cartera, lo que contrasta con lo observado en los primeros tres meses de 2020 (en los que se observó una caída en la valorización de los activos financieros con efecto en resultado). Asimismo, obedece a mayores ingresos por intereses y reajustes.

El fondo exhibe resultados positivos en ejercicios recientes. Disminución de aportes acumulados refleja repartos de capital a partícipes

Cifras financieras del fondo en millones de pesos (MM\$)

MM\$	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Mar-20	Mar-21
Efectivo y equivalentes	195	82	2.260	93	131
Act. Financiero con efecto en resultados	8.937	12.280	10.292	10.091	11.429
Act. Financieros a costo amortizado	24.526	69.256	69.101	76.846	70.374
Método de Participación	1.502	1.611	2.361	1.743	2.468
Activo Total	39.231	83.238	84.093	89.372	84.528
Pasivos Financieros	-	1.501	4.538	7.571	4.588
Pasivos totales	846	1.627	6.468	7.689	4.689
Aportes acumulados	36.912	77.391	71.669	77.448	71.970
Resultados Acumulados	23	1.473	3.180	4.221	5.956
Resultado del ejercicio	1.500	4.198	4.971	14	1.914
Patrimonio Neto	38.385	81.611	77.625	81.683	79.839

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

Desempeño del fondo

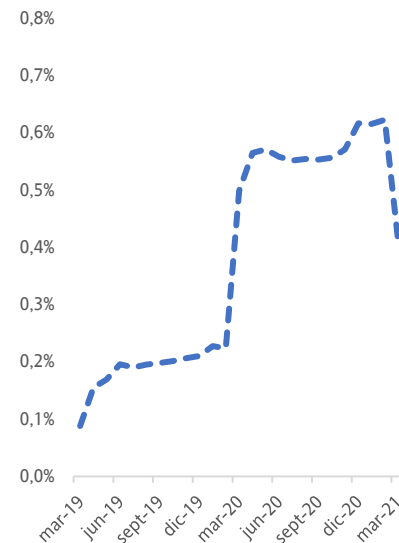
Valor cuota de la serie A exhibe retornos nominales y reales positivos durante los últimos 36 meses

Durante su período de operaciones, el fondo ha exhibido retornos mayoritariamente positivos, tanto a nivel nominal como real, a lo que se le agrega una acotada volatilidad. Al cierre de marzo de 2021, la serie A del fondo alcanzó un valor cuota libro de \$31.824. Ajustando por los dividendos distribuidos por MBI Deuda Privada, se observa una rentabilidad mensual de 0,7%, una rentabilidad anual de 8,9% y una rentabilidad acumulada en base a marzo de 2018 de 23,8%. Al expresar los valores cuotas ajustados en UF, se llega a un retorno mensual de 0,4%, un retorno anual de 6% y un acumulado a 36 meses de 13,6%.

Con respecto a la volatilidad a doce meses de la serie A (calculada como la desviación estándar de los últimos doce retornos mensuales nominales), a marzo de 2021 esta alcanzaba un 0,4%. Los resultados antes mencionados reflejan un desempeño adecuado de las inversiones del fondo, con variaciones mensuales que son mayoritariamente positivas y registran fluctuaciones acotadas.

Acotados niveles de volatilidad

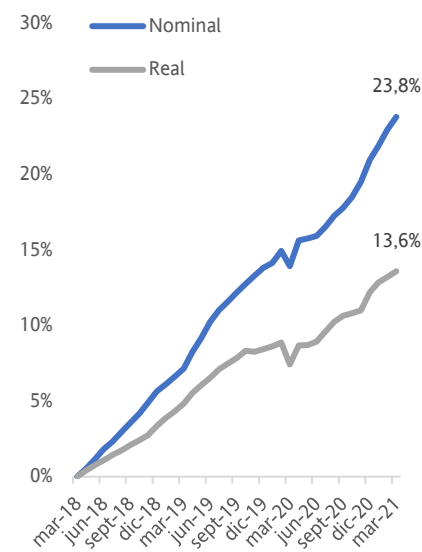
Desviación estándar a doce meses de los retornos mensuales ajustados por dividendos. Datos de la serie A desde marzo de 2019 hasta marzo de 2021



Fuente: ICR, en base a información disponible en los EEFF del fondo

Al cierre del primer trimestre de 2021, la serie A exhibía un retorno acumulado en base a marzo de 2018 de 23,8%

Retorno acumulado ajustado por dividendos de la serie A en base a marzo de 2018. Rentabilidad real calculada en base a la evolución de la UF



Fuente: ICR, en base a información disponible en los EEFF del fondo

Evolución de ratings

Fecha	Clasificación cuotas	Tendencia	Motivo
Sep-2020	Primera Clase Nivel 2	N/A	Primera Clasificación
Ago-2021	Primera Clase Nivel 2	N/A	Reseña Anual

Definición de categorías

Categoría Primera Clase Nivel 2

Cuotas con muy buena protección ante pérdidas asociadas y/o muy buena probabilidad de cumplir con los objetivos planteados en su definición

Anexo 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
<p>Como política, al menos un 0,01% del activo total deberá estar disponible en activos de liquidación en 48 horas. El fondo mantendrá el indicado nivel de liquidez con el propósito de contar con los recursos necesarios para financiar su normal funcionamiento y operación, cumplir con sus obligaciones y pagar beneficios.</p> <p>Los activos que se consideran como líquidos en 48 horas corresponden a cuotas de fondos mutuos nacionales o extranjeros, títulos de deuda de corto plazo, depósitos a plazo a menos de un año y pactos.</p> <p>Con el objeto de financiar su operación, el fondo podrá contraer pasivos, tanto de corto como de largo plazo, con bancos, instituciones financieras o cualquier otro tipo de organismo, tanto público como privado, nacional o extranjero, hasta por un monto equivalente al 50% del patrimonio del Fondo.</p> <p>Los gravámenes y prohibiciones que afecten los activos del Fondo, en los términos del artículo 66 de la Ley no podrán exceder del 50% 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 valorizarán y contabilizarán de conformidad con:</p> <ul style="list-style-type: none"> Las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS"). Lo dispuesto en las instrucciones específicas de la CMF. La demás normativa legal y reglamentaria aplicable.
EXCESOS DE INVERSIÓN
<p>Si se produjeren excesos de inversión, estos deberán ser regularizados en los plazos indicados en el artículo 60° de la Ley, mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o mediante el aumento del patrimonio del fondo en los casos que esto sea posible. La administradora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.</p>
PROCESO DE INVERSIÓN
<p>El fondo debe cumplir con un proceso de estudio para la aprobación y posterior monitoreo que asegure el correcto desarrollo de cada operación. Los pasos generales del flujo del proceso de inversión se detallan a continuación.</p> <p><u>1) Originación</u></p> <p>Para poder originar nuevas oportunidades de inversión, la administradora puede recurrir a diversas estrategias, como captar oportunidades mediante la red de contactos de MBI, buscar empresas con necesidades de financiamiento por parte del equipo de Activos Alternativos o buscar oportunidades mediante la relación constante con sociedades que por la naturaleza de su negocio tengan contacto con firmas que puedan tener necesidades de financiamiento.</p> <p><u>2) Análisis</u></p> <p>El análisis de las operaciones que realice el fondo es de exclusiva responsabilidad del Portfolio Manager. Pese a dicha exclusividad, se apoyará del Analista de Inversiones y del Jefe de Riesgo a la hora de analizar y preparar la información que se presentará ante el Comité de Crédito.</p> <p>En caso de que una operación requiera de mayor análisis, el Portfolio Manager podrá contratar asesoría externa, previa autorización del Comité de Crédito. El costo de esta asesoría externa será con cargo al Fondo o a alguna de sus Sociedades.</p> <p>Los análisis deben considerar una serie de factores, los cuales difieren según cada tipo de operación y cliente. Una vez obtenidos todos los antecedentes necesarios, el equipo de Activos Alternativos realiza un examen detallado de la información obtenida. Dentro de este estudio, se busca que la operación cumpla con ciertos requisitos mínimos a la hora de evaluar la operación.</p> <p><u>3) Presentación ante el Comité de Crédito</u></p> <p>Si la operación en estudio tiene una posibilidad razonable de ser aprobada por el Comité de Crédito, el Portfolio Manager o algún miembro del equipo de Activos Alternativos deberá realizar una presentación con toda la información resumida. En base a lo expuesto, el Comité de Crédito podrá aprobar, rechazar o pedir más datos de la operación.</p>

Para lograr la aprobación, se realizará una votación en donde se requiere un acuerdo unánime. En caso de que así sea, los miembros del comité firmarán un MAC, en donde se define los principales términos y condiciones con los cuales debe cumplir la operación ya aprobada.

El Comité de Crédito está compuesto por cuatro socios de la administradora, un asesor externo, el Gerente de Activos Alternativos y el Portfolio Manager.

4) Curse de Operación

Aprobada la operación, se cerrarán las condiciones del negocio con el cliente y se redactará una Carta de Términos y Condiciones que será firmada por el Portfolio Manager, el Gerente General de Activos Alternativos y el deudor o su representante legal. El objetivo de esta carta es que exista el mismo entendimiento de las condiciones.

Una vez confirmadas estas condiciones, se encargará un estudio legal de la operación, el cual puede ser realizado tanto por el Área Legal Interna de MBI como también puede externalizarse. Luego de aprobado el estudio de títulos se procederá a cursar la operación.

5) Monitoreo

Para efectos de monitoreo, el fondo posee una planilla de coordinación en la cual se describe el total de operaciones con sus respectivas condiciones, calendario de pago de cuotas/dividendos, resumen de pólizas, resumen de pagarés, documentos por cada operación, entre otros.

Será responsabilidad de MBI Deuda Privada, conjuntamente al área de Operaciones, el monitoreo para créditos directos del vehículo. Por otro lado, para los créditos otorgados por las sociedades la ayuda será prestada por el área de Contabilidad Externa.

CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora ha establecido un procedimiento para el manejo de los conflictos de interés en su “Código de Ética y Manual de Conducta en los Negocios”. Se establecen políticas para el manejo de potenciales conflictos de interés con los empleados de la administradora, las transacciones de las personas, relaciones y los conflictos de interés en las inversiones de los fondos, carteras de terceros y las inversiones de la administradora. Los conflictos abordados en detalle son:

- i. Conflictos de interés con los empleados de la administradora: El manual establece que no pueden existir conflictos de interés entre cualquier empleado y su responsabilidad hacia MBI, sus accionistas o sus clientes.
- ii. Conflictos de Interés entre fondos, carteras y la administradora: La administradora establece procedimientos para los conflictos de interés generados entre fondos o entre estos y carteras de terceros administrados por MBI, o entre aquellos y la misma empresa, toda vez que los reglamentos internos de dos o más de éstos consideren en su objeto la posibilidad de invertir en un mismo negocio o activo objeto. Asimismo, con el objeto de evitar potenciales conflictos de interés entre fondos relacionados, el directorio de la administradora ha designado a un oficial de cumplimiento para efectos de supervisar la correcta aplicación del manual, el cual tendrá la función de controlar los eventuales conflictos de interés, de conformidad con las atribuciones, obligaciones y responsabilidades que se establezca en el manual.
- iii. Servicio entre personas relacionadas: Podrán entregar servicios relacionado a su giro, a sus filiales y partes relacionadas mediante contrato de prestación de servicios. Las condiciones del servicio prestado y tarifa del mismo deben ser equivalentes a las condiciones ofrecidas a sus clientes en general y a las disposiciones legales y regulatorias vigente.
- iv. Transacciones de personas relacionadas: Las personas relacionadas podrán entregar servicios relacionado a su giro, a sus filiales y partes relacionadas mediante contrato de prestación de servicios. Las condiciones del servicio prestado y tarifa del mismo deben ser equivalentes a las condiciones ofrecidas a sus clientes en general y a las disposiciones legales y regulatorias vigente.
- v. Conflictos de interés en transacciones: MBI es una empresa regulada, por lo cual, las personas relacionadas expuestas en el código de ética deberán abstenerse de comprar instrumentos dentro de los 5 días siguientes a la enajenación de éstos por cuenta del fondo si el precio de la compra es inferior al existente antes de dicha enajenación. En el caso de activos de baja liquidez, este plazo será de 60 días. Adicionalmente, deberán abstenerse de enajenar activos propios dentro de los 5 días siguientes a la adquisición de éstos por cuenta del fondo y de adquirir o enajenar bienes por cuenta del fondo/cartera en los que actúe para sí como cedente o adquirente la administradora o un fondo privado. Por último, no podrán adquirir o enajenar activos, si resultaren ser más ventajosas para éstas que las respectivas enajenaciones o adquisiciones de éstos, efectuadas en el mismo día, por cuenta del fondo/cartera.

Anexo 3: Límites de inversión

Instrumento	%Máximo del activo
(1) Títulos de deuda de sociedades anónimas cerradas o abiertas y de sociedades por acciones; títulos de deuda emitidos por las referidas sociedades, sean convertibles o no en acciones; opciones sobre dichos títulos; o bien, cualquier otro tipo de instrumento o contrato que permita financiar a la respectiva sociedad. La inversión en los instrumentos señalados en esta letra se podrá efectuar en forma directa o a través de los fondos y sociedades indicados en el numeral inmediatamente posterior.	100%
(2) Cuotas de fondos de inversión públicos o privados nacionales, o acciones o derechos en sociedades de inversión nacionales, cuyo objeto principal sea invertir en los instrumentos señalados en el numeral anterior.	100%
(3) Mutuos Hipotecarios endosables nacionales	100%
(4) Títulos de deuda de sociedades anónimas cerradas o abiertas extranjeras en las condiciones establecidas en (1)	30%
(5) Fondos de inversión públicos o privados extranjeros, o acciones o derechos en sociedades de inversión extranjeras similares a (2).	30%
(6) Títulos emitidos por la TGR, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su extinción.	30%
(7) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por éstas.	30%
(8) Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.	30%
(9) Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido inscrita en el Registro de Valores.	30%

(10) Títulos que representen productos, que sean objeto de negociación en bolsas de productos.	30%
(11) Títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos por Estados o bancos centrales extranjeros.	30%
(12) Títulos de crédito, depósitos a plazo, títulos representativos de captaciones de dinero, letras de crédito o títulos hipotecarios, valores o efectos de comercio, emitidos por entidades bancarias extranjeras o internacionales.	30%
(13) Bonos y efectos de comercio emitidos por entidades emisoras extranjeras, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en el extranjero.	30%
(14) Facturas emitidas, ya sea en pesos moneda nacional o en dólares, por empresas nacionales o extranjeras.	30%
Numerales (1), (2) y (3) deben sumar al menos un 70% del activo total del fondo.	
Otros Límites	
(1) Límite máximo de inversión por emisor.	25%
(2) Límite para instrumentos emitidos por emisores que pertenezcan a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.	30%
Se excluirán del primero de estos dos límites las inversiones directas del fondo en sociedades controladas exclusivamente por él mismo, siempre que éstas a su vez cumplan con el límite de diversificación a nivel de sus activos subyacentes.	

Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
<i>Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.</i>	<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>
<i>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.</i>	<p>ICR Clasificadora de Riesgo considera que MBI Administradora General de Fondos S.A. cuenta con profesionales y administradores que poseen una amplia experiencia y trayectoria en el sector financiero, para realizar de manera adecuada la administración de recursos de terceros. Asimismo, posee una estructura con alta estabilidad en sus funciones que permite operar eficientemente en la gestión de los distintos fondos que administra. Adicionalmente, en el Código de Ética y Manual de Conducta en los negocios se establecen las acciones que se deben llevar a cabo por todos los miembros de la administradora para resguardar los intereses del fondo y de sus partícipes. También allí se establecen definiciones y principios relativos a la resolución de potenciales conflictos de interés que puedan surgir entre actores como la administradora, los fondos y carteras que administra, los aportantes y clientes, entre otros.</p> <p>ICR destaca que la administradora posee un buen grado de separación funcional e independencia en la realización de tareas. En efecto, el manual de conducta establece las acciones permitidas y el control respectivo para cada una de las áreas de la administradora. Adicionalmente, en el Plan Continuidad Negocios se especifica y da cuenta del adecuado grado de separación e independencia de las áreas de front office, back office y middle office.</p> <p>Por último, MBI Administradora General de Fondos S.A. cuenta con las políticas e instancias necesarias que aseguren la suficiencia de la estructura de gestión de riesgos y control interno, contenidas en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno. Se especifican en dicho documento las definiciones de conceptos relacionados al riesgo operacional (front-office y back-office), los encargados de dicho riesgo, los comités, y el modelo práctico de la gestión de operaciones. Además, se incluyen los componentes del control interno. Asimismo, la administradora cuenta con una adecuada fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones ya que su estrategia de continuidad del negocio cuenta con un plan integral que se enfoca en la administración de la crisis, continuidad operacional, recuperación de desastres y emergencias. La administradora establece diversos escenarios de riesgo con planes de acción y mecanismos de resolución para cada uno de ellos. Adicionalmente, la administradora cuenta con estaciones de trabajo definidas para la contingencia, con los respectivos sistemas tecnológicos y de información asociados a ellas.</p>

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.