



ACCIÓN DE RATING

7 de septiembre, 2021

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

Fondo Mutuo Santander Renta Mediano Plazo

Riesgo de Crédito	AAA fm
Riesgo de Mercado	M2

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 de Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

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

Fondo Mutuo Santander Renta Mediano Plazo

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría AAA fm la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo Santander Renta Mediano Plazo](#) (series AM, APV, Ejecutiva, G, Inversionista, Corporativa y Universal). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M2. Los fundamentos que sustentan la clasificación son los siguientes:

- Fondo administrado por 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 estimado del portafolio. A julio 2021 el fondo exhibió un 0,14% de probabilidad de default, mientras que la probabilidad promedio considerando los últimos 24 meses es de 0,13%. La cartera se encontraba concentrada en instrumentos con clasificación N1, AA o superior.
- A julio 2021, el fondo presentaba una cartera de instrumentos compuesta principalmente por bonos de bancos e instituciones financieras, depósitos con vencimiento a corto plazo y bonos de empresas. En general, estos instrumentos han predominado en los portafolios de Santander Renta Mediano Plazo.
- En nuestra opinión, la cartera mantiene un bajo índice de concentración (IHH), registrando un valor promedio para los últimos 24 meses de 993 unidades y alcanzando 1.008 unidades para el cierre de julio 2021. Lo anterior refleja un adecuado nivel de diversificación de las inversiones.
- La ratificación del riesgo de mercado en categoría M2, se fundamenta en una moderada a baja duración de la cartera, que al cierre de julio 2021 alcanzó los 353 días (con un promedio de 346 días durante los últimos 24 meses), dando cuenta de una moderada a baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en tasas de interés.

ICR destaca que el fondo presenta políticas de inversión, liquidez y endeudamiento alineados 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

El fondo mutuo Santander Renta Mediano Plazo inició sus operaciones el 27 de septiembre de 2003. Se define como un fondo mutuo tipo 2, que invierte en instrumentos de deuda de corto plazo, manteniendo una cartera con duración menor o igual a 365 días.

Se compone actualmente por siete series con inicio de operaciones. Las series Universal (la cual concentra la mayor cantidad de partícipes y patrimonio) y APV requieren una inversión mínima de \$5.000, mientras que las series Inversionista y Ejecutiva exigen aportes superiores a \$20.000.000 y \$200.000.000, respectivamente.

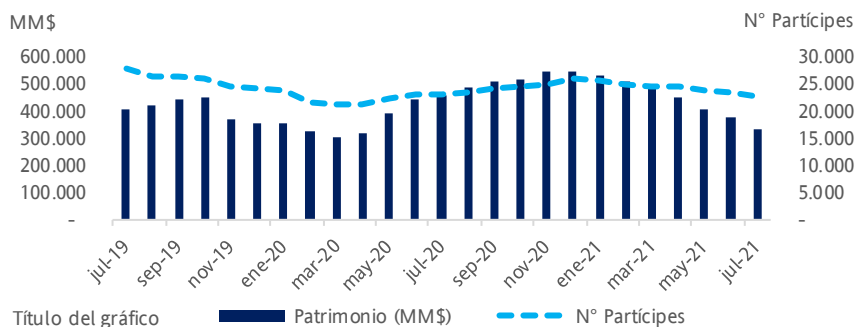
La serie AM está destinada a fondos y carteras gestionados por la administradora. Por su parte, la serie G recibe aportes realizados por inversionistas acogidos al servicio de administración de carteras. Finalmente, la serie Corporativa recibe aportes de inversionistas con un saldo igual o superior a \$500.000.000.

Patrimonio exhibe un comportamiento fluctuante

A fines de julio de 2021, el fondo exhibió un patrimonio de \$334.945 millones y 22.871 partícipes. En términos generales, el volumen patrimonial ha mostrado un comportamiento fluctuante los últimos 24 meses, cayendo un 18,20% con respecto a julio de 2019. Por su parte, el número de partícipes también muestra una tendencia a la baja, con una disminución de un 18,17% desde julio de 2019.

El patrimonio exhibe un comportamiento fluctuante durante los últimos 24 meses

Evolución del patrimonio y del número de partícipes



Clasificación de riesgo de crédito: AAA fm

Preferencia por bonos de bancos e instituciones financieras y depósitos con vencimiento a corto plazo

Al cierre de julio 2021, el fondo mantenía sus inversiones principalmente en bonos de bancos e instituciones financieras (BB), depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo (DPC), bonos de empresas (BE), y depósitos a plazo fijo con vencimiento a largo plazo (DPL). Dichos instrumentos representaban 53,73%, 27,78%, 12,28% y 5,87% de la cartera, respectivamente. El 0,34% restante se encontraba distribuido entre bonos de la Tesorería General de la República de Chile en pesos (BTP) y pagarés descontables del Banco Central de Chile (PDBC).

Con respecto a la evolución experimentada por el portafolio en los últimos 24 meses, los BB exhibieron una participación promedio de 46,50%. Por su parte, los DPC, BE y DPL alcanzaron una media de 40,93%, 7,47% y 2,60% respectivamente.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo de emisores nacionales, con una duración de la cartera de inversiones entre 90 y 365 días.

Política de inversiones: La cartera tendrá una duración máxima de 365 días. Los instrumentos de emisores nacionales en los que invierta el fondo tendrán clasificación BB, N2 o superior.

Fuente: Reglamento interno del fondo

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
AM	11.933	1
APV	2.310	177
Ejecutiva	56.881	304
G	6.219	709
Inversionista	100.305	2.388
Universal	157.294	19.292
Corporativa	0	0
Total	334.945	22.871

Fuente: CMF, información al cierre de julio 2021

PRINCIPALES POLÍTICAS

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

Endeudamiento: El fondo no contempla endeudamiento.

Política de rescate: Los rescates serán pagados dentro de un plazo no mayor a 10 días corridos, mientras representen un monto menor al 5% del valor del patrimonio del fondo. En caso contrario, el pago podrá efectuarse en un plazo máximo de quince días corridos contados desde la fecha de presentación de la solicitud pertinente, o desde la fecha en que se les dé curso.

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

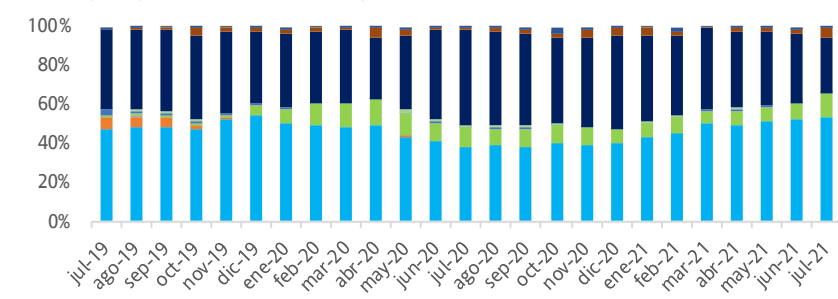
Fuente: Reglamento interno del fondo

DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

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

Preferencia por y bonos de bancos e instituciones financieras y depósitos con vencimiento a corto plazo

Evolución por tipo de instrumento. Participación sobre cartera total



Fuente:CMF BB BCP BCU BE BTP BTU DPC DPL LH PDBC

Cartera concentrada en instrumentos clasificados en N1, AA o superior, representando un bajo nivel de riesgo crediticio agregado

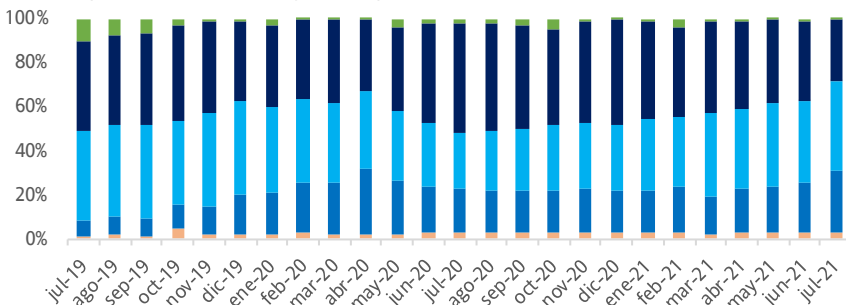
Considerando la metodología utilizada por ICR en términos de probabilidad de default estimada, a julio de 2021 el fondo exhibió una probabilidad de 0,14%, valor que para el promedio de las carteras registradas desde julio 2019 alcanzó los 0,13%, dando cuenta de un bajo nivel de riesgo crediticio.

Al cierre de julio 2021, un 27,78% de la cartera estaba constituida por instrumentos de deuda de corto plazo clasificados en categorías N1 o N1+. Por su parte, los instrumentos de deuda de largo plazo clasificados en categorías A, AA, AAA y BB representaban 3,33%, 27,65%, 40,81% y 0,09% del portafolio, respectivamente.

El 0,34% restante estaba compuesto por instrumentos de deuda sin clasificación de riesgo emitidos por la Tesorería General de la República y el Banco Central de Chile, los cuales consideramos equivalentes a categorías N1 o superior en el corto plazo y AAA en el largo plazo.

Portafolio concentrado en instrumentos clasificados en N1, AA o superior

Evolución por clasificación de riesgo. Participación sobre cartera total



Fuente: CMF A AA AAA BB N-1+ NA

Cartera de inversiones adecuadamente diversificada

La cartera total alcanzó \$335.213 millones, representando el 99,96% del activo total para el cierre de julio 2021. El fondo exhibe una adecuada diversificación de su portafolio, respaldado por un índice de concentración¹ (IHH) promedio de 993 unidades para las carteras registradas desde julio de 2019, valor considerado bajo por esta clasificadora. Del mismo modo, el indicador alcanzó 1.008 unidades de concentración en julio de 2021.

RIESGO DE CRÉDITO (50%)				
A+	AA-	AA	AA+	AAA

CONCENTRACIÓN DE EMISORES (20%)				
A+	AA-	AA	AA+	AAA

CLASIFICACIÓN AGF (30%)				
A+	AA-	AA	AA+	AAA

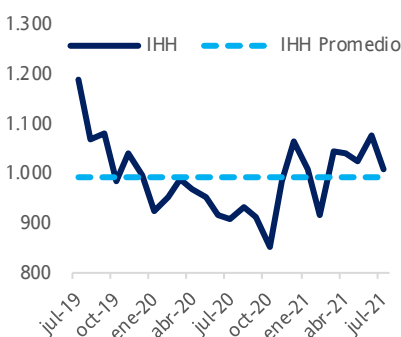
PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM\$)	% Activo
BCI	62.662	18,69
Scotiabank Chile	54.763	16,33
Banco Consorcio	38.796	11,57
Banco de Chile	27.917	8,33
Banco Santander	26.853	8,01
Banco Estado	19.792	5,90
Banco Security	19.479	5,81
Itaú Corpbanca	11.874	3,54
Banco Internacional	11.376	3,39
Banco Falabella	9.867	2,94
Otros	51.834	15,46
Total Cartera	335.213	99,96
IHH	1.008	

Fuente: CMF

Índice de concentración de emisores (IHH)

Índice de concentración de emisores para las carteras del fondo en los últimos 24 meses



Fuente: CMF

Destacamos que las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno. En términos de límites de inversión por emisor, ninguna entidad ni grupo empresarial supera el 20% ni el 30% del activo total de Santander Renta Mediano Plazo, respectivamente.

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 10 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 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 31 de julio de 2021, gestionaba un 17,24% del patrimonio acumulado en la industria de fondos mutuos, ubicándose en un segundo lugar entre todas las administradoras.

Clasificación de riesgo de mercado: M2

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

La duración del portafolio de instrumentos ascendió a 353 días para el cierre de julio de 2021, manteniéndose dentro de los límites indicados en el reglamento interno del fondo, el cual establece un valor máximo para esta variable de 365 días.

Del mismo modo, la duración promedio, considerando las carteras registradas desde julio de 2019, fue de 346 días, reflejando una moderada a baja exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

Desempeño del fondo

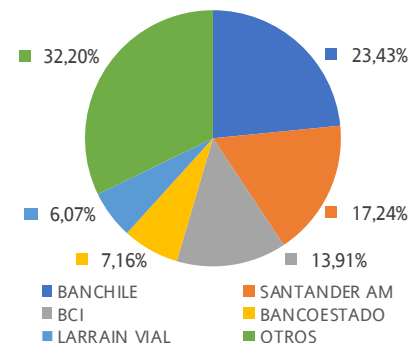
El fondo muestra retornos consistentes con su mercado objetivo

Santander Renta Mediano Plazo exhibe retornos acordes con la clase de activos que componen su cartera de inversiones. A julio de 2021, la serie Universal registró una rentabilidad mensual de -0,25%, una rentabilidad acumulada en base a julio de 2019 de 1,68%.

Con respecto a la volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses), esta es ligeramente inferior a la experimentada para las series del fondo en julio de 2020 y va en línea con el contexto de la sucesión de la crisis social y de la crisis sanitaria. A julio de 2021, la serie Universal exhibió un 0,33%, encontrándose por debajo del valor registrado en julio de 2020 (0,35%).

Santander Asset Management gestiona el 17,24% del patrimonio total de la industria de fondos mutuos

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 31 de julio de 2021

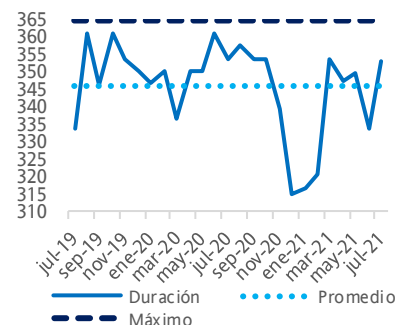


Fuente: AAFM

RIESGO DE MERCADO					
M6	M5	M4	M3	M2	M1
				M2	

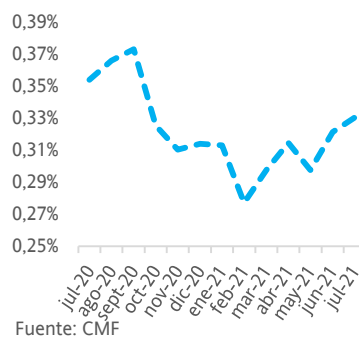
Duración se mantiene dentro de los límites establecidos en el reglamento interno

Duración en días. Datos desde julio 2019.



Fuente: La Administradora

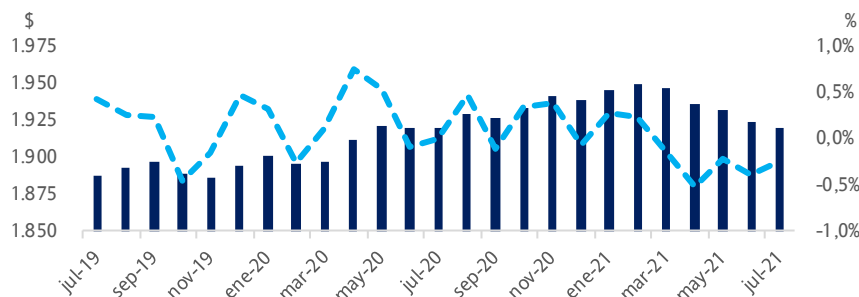
VOLATILIDAD 12M SERIE UNIVERSAL



Fuente: CMF

Serie Universal exhibe rentabilidad fluctuante

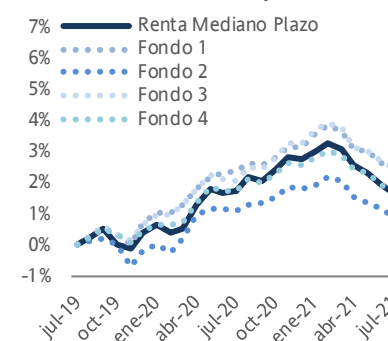
Evolución de la rentabilidad mensual y el valor cuota de la serie Universal



Fuente: CMF Valor Cuota Serie Universal Rentabilidad Mensual Serie Universal

Retorno en línea con el de comparables

Retorno acumulado base en julio de 2019



Fuente: CMF

Retorno menor y riesgo mayor al de fondos comparables

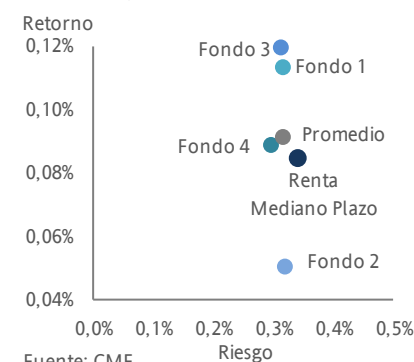
ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo Santander Renta Mediano Plazo y cuatro fondos mutuos tipo 2 con políticas de inversión similares. Para esto, se utilizaron como variables: el retorno mensual promedio de los últimos 24 meses y la volatilidad durante ese períodoⁱⁱ. También, se compararon los rendimientos acumulados en base a julio de 2019. Para este análisis se utilizó la serie Universal del fondo y series de similares características en los comparables seleccionados.

Santander Renta Mediano Plazo obtuvo retornos más bajos y exhibió una volatilidad mayor que el promedio de la muestra. La serie Universal del fondo presentó una rentabilidad mensual promedio de 0,08%, levemente menor al valor alcanzado por la media de la muestra (0,09%). En cuanto al riesgo, el fondo registró una desviación estándar (considerando datos de los últimos 24 meses) de 0,343%, ligeramente por encima del promedio registrado por los fondos comparables (0,318%).

Con respecto a la rentabilidad acumulada desde julio de 2018, la serie Universal de Santander Renta Mediano Plazo exhibió un 1,68%, menor al valor alcanzado por la media de la muestra de 1,82%.

Retorno menor y riesgo mayor al de fondos comparables

Datos desde julio de 2019



Fuente: 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 AAA fm

Cuotas con la más alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

CATEGORÍA M2

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

Evolución de ratings

Fecha	Sept-16	Sept-17	Sept-18	Ago-19	Ago-20	Ago-21
Rating	AAA fm / M2	AAA fm / M2	AAA fm / M2	AAA fm / M2	AAA fm / M2	AAA fm / M2
Tendencia	Estable	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Inicial	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Primera clasificación	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El fondo tendrá como política que, a lo menos, un 3% de sus activos sean activos de alta liquidez para efectos de contar con los recursos necesarios para dar cumplimiento a sus obligaciones por las operaciones que realice el fondo, así como dar cumplimiento al pago de rescates de cuotas, pago de beneficios y otros necesarios para el funcionamiento del fondo.

Se entenderán que tienen tal carácter:

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

Por otro lado, el fondo no contempla endeudamiento.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

El fondo valorizará sus inversiones de conformidad con los criterios establecidos con la normativa que resulte aplicable al efecto y de acuerdo con los principios contables correspondientes. Respecto a cada instrumento específico se detallan las consideraciones a continuación para instrumentos de deuda y derivados:

Instrumentos de Deuda:

- Instrumentos de Deuda: se valorizarán a valor de mercado, utilizando como tasa de descuento la TIR promedio ponderada de las transacciones registradas el día de valorización.
- Depósitos a Plazo y Efectos de Comercio: serán valorizados a valor de mercado, utilizando como tasa de descuento la TIR promedio ponderada de las transacciones registradas el día de valorización, para cada instrumento o sus similares. En caso de que no se disponga de transacciones para el día de valorización se utilizará la historia del instrumento o de sus similares.
- Instrumentos de Deuda Extranjeros: se valorizarán a valor de mercado utilizando la información de un grupo seleccionado de proveedores de Bloomberg, o datos proporcionados por un proveedor de precios externo independiente.

Instrumentos Derivados:

- Instrumentos Derivados Formales: Contratos listados en Bolsas de Valores o que se transen en mercados regulados que operen regularmente serán valorizados diariamente al valor disponible más reciente.
- Instrumentos Derivados Formales OTC: Contratos que no se encuentran listados en Bolsas de Valores o que no se transen en mercados regulados (Over the Counter), serán valorizados diariamente a valor razonable. Los datos serán proporcionados por un proveedor de precios externo independiente, utilizando modelos desarrollados por terceros de acuerdo a las prácticas y acuerdos de la industria.

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. Invertirá en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo. Los instrumentos de deuda de emisores nacionales en los que invierta el fondo deberán contar con una clasificación de riesgo BB, N-2 o superiores a éstas.

Se proyecta que la duración promedio de la cartera de inversiones será entre 90 y 365 días. El nivel de riesgo esperado de las inversiones y que asumen los inversionistas es bajo. Por lo cual, el fondo podrá invertir en instrumentos de emisores que no cuenten con el mecanismo de Gobierno Corporativo descrito en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046.

La administradora por cuenta del fondo 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 el reglamento interno y la política de inversiones. Invertirá en derivados con fines de inversión y de cobertura de riesgos.

Asimismo, la administradora podrá realizar operaciones de compra con retroventa en los activos de oferta pública especificados en el reglamento interno del fondo. Por otro lado, no contempla efectuar operaciones de venta corta y préstamo de valores.

De igual manera, se establecen los siguientes límites de inversión:

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
Tipo de Instrumento		

Instrumentos de deuda de emisores nacionales		
1. Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.	0%	100%
2. Instrumentos emitidos en Chile y/o garantizados en Chile por Bancos Extranjeros que operen en el país.	0%	100%
3. Instrumentos emitidos por Bancos y Sociedades Financieras Nacionales con garantía estatal o hipotecaria.	0%	100%
4. Instrumentos emitidos por Bancos y Sociedades Financieras Nacionales sin garantía estatal o hipotecaria.	0%	100%
5. 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%
6. Instrumentos inscritos en Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo Registro.	0%	100%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Instrumentos emitidos por un mismo emisor	20%
Instrumentos emitidos o garantizados por un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.	30%
En instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la Administradora.	30%

Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.	<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>
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>ICR Clasificadora de Riesgo considera que Santander Asset Management 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. Finalmente, cuenta con el respaldo de una gran institución financiera que posee un importante posicionamiento de mercado y una vasta trayectoria en las industrias que opera.</p> <p>La administradora tiene contemplado controles funcionales en sus procesos operativos, con el fin de asegurar independencia en las inversiones. Un aspecto relevante en este ámbito son los principios de segregación, que define las tareas esenciales de las áreas de inversiones, operaciones, riesgo y compliance. Por otra parte, el Código de Conducta considera los principios éticos generales de la administradora, así como también las normas de conducta que rigen el actuar de los colaboradores. De este modo, es posible indicar que Santander Asset Management tiene una adecuada separación funcional e independencia en la realización de tareas.</p> <p>El plan de contingencia de la administradora considera cuatro escenarios críticos: ausencia masiva de personal, falla de infraestructura física, falla tecnológica y falla de proveedores. Además, cuenta como lugar físico las instalaciones del Banco Santander para continuar las operaciones en caso de ocurrir alguna de las situaciones previamente señalada. Esto es considerado por ICR Clasificadora de Riesgo como una respuesta adecuada de la administradora para asegurar la fortaleza de la plataforma de operaciones.</p>

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

² 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 TÍMIDOS EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.