



## ACCIÓN DE RATING

10 de abril, 2023

### Comunicado de clasificación

#### RATINGS

Fondos	Rating Previo	Rating Actual
Chile FI Small Cap	Primera Clase Nivel 3	Primera Clase Nivel 2
Santander Small Cap	Primera Clase Nivel 3	Primera Clase Nivel 2
LarrainVial Small Cap Chile	Primera Clase Nivel 4	Primera Clase Nivel 3

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

#### METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación de fondos de inversión](#)

#### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Director Senior, Corporaciones y Fondos  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Pablo Braga** +56 2 2384 9770  
Analista Senior  
[pbraga@icrchile.cl](mailto:pbraga@icrchile.cl)

**Anaid Durán** +56 2 2896 8200  
Analista  
[aduran@icrchile.cl](mailto:aduran@icrchile.cl)

## Fondos de inversión Small Cap nacionales

### Comunicado de cambio de clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo modifica desde categoría Primera Clase Nivel 3 hasta categoría Primera Clase Nivel 2 la clasificación asignada a las cuotas de los siguientes fondos de inversión:

- Chile FI Small Cap (serie P1).
- Santander Small Cap (series A e I).

Asimismo, modifica desde categoría Primera Clase Nivel 4 hasta categoría Primera Clase Nivel 3 la clasificación asignada a las cuotas del siguiente fondo de inversión:

- LarrainVial Small Cap Chile (series I, LV, O, Q y U).

Las modificaciones de las clasificaciones se sustentan principalmente en los resultados registrados por los fondos y en la evolución de los riesgos que enfrentan actualmente. Los fondos evaluados enfocan sus inversiones en acciones nacionales de empresas con baja capitalización bursátil, las cuales deben representar como mínimo un 90% de participación dentro de las carteras de los fondos, condición que se ha cumplido a cabalidad.

Respecto del desempeño de los fondos, se recalca que, durante el año 2022, existió una recuperación importante en sus retornos. De acuerdo con los cálculos realizados en base a información obtenida de la Comisión para el Mercado Financiero, Chile FI Small Cap registró una rentabilidad anual en 2022 de 40,7%, mientras que Santander Small Cap y LarrainVial Small Cap Chile rentaron durante 2022 un 34,0% y 17,7%, respectivamente. Estas cifras se encontraron muy por sobre los retornos anuales obtenidos durante 2019, 2020 y 2021, donde los tres fondos en cuestión registraron rentabilidades negativas.

Por otro lado, los datos analizados dan cuenta de que los niveles de volatilidad se han mantenido en niveles similares, o menores, a los registrados durante 2020. Así, Chile FI Small Cap y Santander Small Cap obtuvieron volatilidades en torno al 9%, mientras que LarrainVial Small Cap Chile, por su parte, mantuvo niveles de volatilidad en torno al 8%, registrando valores similares a los de 2021, y menores a los de 2020.

Todo lo anterior, guarda relación con el entorno económico observado actualmente en el país, aspecto que se correlaciona fuertemente con los resultados de las acciones presentes en las carteras examinadas. En ese sentido, se destaca que fuentes de incertidumbre relevantes que estuvieron presentes en el pasado más cercano (por ejemplo, el manejo de la contingencia sanitaria y de la crisis social) ejercen en la actualidad una influencia significativamente menor. Del mismo modo, el análisis realizado por ICR incorpora la reducción reciente exhibida por la inflación y las expectativas existentes en relación a disminuciones de la Tasa de Política Monetaria (TPM) durante 2023, siendo estas señales de una normalización más consolidada del escenario económico local.

Adicionalmente, la clasificación de las cuotas de los fondos reconoce los siguientes factores:

- Adecuado grado de diversificación de los portafolios, consistentes con las políticas de inversiones de los fondos y con los lineamientos de concentración por emisor, personas relacionadas y grupo empresarial, entre otros. A septiembre de 2022, la cartera de Chile FI Small Cap alcanzaba \$79.828 millones, exhibiendo un índice de

- concentración (IHH) de 667 unidades. Por su parte, la cartera de Santander Small Cap, a la misma fecha, alcanzaba \$29.793 millones, con un índice de concentración de 527 unidades. Finalmente, la cartera de LarrainVial Small Cap Chile, a septiembre de 2022, alcanzaba los \$35.600 millones, con un índice de concentración de 566 unidades, dando cuenta de carteras altamente diversificadas.
- Inversiones compuestas principalmente por acciones de sociedades anónimas abiertas nacionales, en línea con los objetivos de los fondos. Estas promediaban una participación en las carteras registradas desde septiembre de 2020 de 99,6%, 98,1% y 100%, para Chile FI Small Cap, Santander Small Cap y LarrainVial Small Cap Chile, respectivamente.

## Información cuantitativa

### Retornos ajustados por dividendos de los fondos

Cálculos realizados en base a febrero de 2023	Rentabilidad 1 año	Rentabilidad 2 años	Rentabilidad 3 años
Chile FI Small Cap (serie P1)	58,2%	20,6%	29,5%
Santander Small Cap (serie A)	53,4%	2,5%	10,4%
LarrainVial Small Cap Chile (serie U)	39,1%	-2,4%	6,4%

### Retornos por año (ajustados por dividendos)

Rentabilidades anuales de los fondos	2019	2020	2021	2022
Chile FI Small Cap (serie P1)	-26,7%	-17,7%	-11,4%	40,7%
Santander Small Cap (serie A)	-26,1%	-17,3%	-21,9%	34,0%
LarrainVial Small Cap Chile (serie U)	-24,7%	-17,8%	-16,2%	17,7%

### Evolución de las desviaciones estándar anuales

Volatilidad a doce meses	2019	2020	2021	2022
Chile FI Small Cap (serie P1)	5,3%	9,6%	7,6%	9,5%
Santander Small Cap (serie A)	5,1%	9,3%	8,3%	9,3%
LarrainVial Small Cap Chile (serie U)	4,5%	9,5%	7,8%	8,3%

## Definición de categorías

### 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.

### PRIMERA CLASE NIVEL 3

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

## Evolución de ratings

## Chile FI Small Cap

Fecha	Mar-2018	Mar-2019	Mar-2020	Mar-2021	Mar-2022	Mar-2023
Rating	1° Clase Nivel 1	1° Clase Nivel 1	1° Clase Nivel 3	1° Clase Nivel 3	1° Clase Nivel 3	1° Clase Nivel 2
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Inicial	Confirmación	Cambio de clasificación	Confirmación	Confirmación	Cambio de clasificación
Motivo	Clasificación inicial	Reseña anual	Reseña anual	Reseña anual	Reseña Anual	Reseña anual

## Santander Small Cap

Fecha	Ago-2018	Abr-2020	Ago-2020	Ago-2021	Ago-2022	Mar-2023
Rating	1° Clase Nivel 1	1° Clase Nivel 3	1° Clase Nivel 3	1° Clase Nivel 3	1° Clase Nivel 3	1° Clase Nivel 2
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Confirmación	Cambio de clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Cambio de clasificación
Motivo	Reseña anual	Revisión sectorial	Reseña anual	Reseña anual	Reseña Anual	Revisión sectorial

## LarrainVial Small Cap Chile

Fecha	Feb-2019	Oct-2019	Oct-2020	Oct-2021	Oct-2022	Mar-2023
Rating	1° Clase Nivel 4 (n)	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 3
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Cambio de clasificación
Motivo	Primera Clasificación	Reseña anual	Reseña anual	Reseña anual	Reseña anual	Revisión sectorial

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 DEMÁS 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.