



ACCIÓN DE RATING

30 de abril, 2020

Cambio de clasificación

RATINGS

Fondo	Rating Previo	Rating Actual
Banco Estado Acciones Nacionales	RV-2	RV-3
Compass Acciones Chilenas	RV-1	RV-3
Santander Acciones Chilenas	RV-1	RV-3
Zurich Chile Acciones	RV-2	RV-3
Security S&P/CLX Index Fund	RV-2	RV-3
Banchile Inv. Calificado Acciones Nacionales	RV-1	RV-3
BTG Pactual Chile Acción	RV-1	RV-3

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

METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación de fondos mutuos](#)

CONTACTOS

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

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

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

Fondos mutuos accionarios nacionales

Comunicado de cambio de clasificación

ICR modifica a categoría a RV-3 la clasificación asignada a las cuotas de los siguientes fondos mutuos tipo 5:

- Banco Estado Acciones Nacionales.
- Compass Acciones Chilenas.
- Santander Acciones Chilenas.
- Zurich Chile Acciones.
- Security S&P/CLX IPSA Index Fund.

Asimismo, modifica a categoría RV-3 la clasificación asignada a las cuotas de los siguientes fondos mutuos tipo 8 (dirigidos a inversionistas calificados):

- Banchile Inversionista Calificado Acciones Nacionales.
- BTG Pactual Chile Acción.

La modificación de la clasificación de los fondos se sustenta en distintos factores. En primer lugar, se trata de fondos mutuos enfocados en la inversión en acciones nacionales con presencia bursátil (en el caso particular de Security S&P/CLX IPSA Index fund, el objetivo es obtener una rentabilidad similar a la del índice selectivo local). Todos los vehículos consideran que al menos un 90% del activo total debe estar en ese tipo de instrumentos, los cuales están relativamente expuestos a la evolución general de la economía local. Los fondos del listado se encuentran aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgo, salvo Zurich Chile Acciones, cuyas cuotas fueron recientemente desaprobadas al no contar el fondo con activos por un monto igual o superior a US\$ 20 millones.

En segundo lugar, se consideran los resultados obtenidos por estos fondos, en particular durante los últimos dos trimestres, en los cuales se han sucedido tanto la crisis social como la crisis sanitaria provocada por la pandemia de Covid-19. Los fondos mutuos tipo 5 obtuvieron retornos —para sus series con menores restricciones de ingreso— que fluctuaron entre -7% y -10% para el último trimestre de 2019 y que se ubicaron entre -25% y -30% para el primer trimestre de 2020. Semestralmente, esto se tradujo en rentabilidades cercanas a -32%. En el caso de los fondos tipo 8, Banchile Inversionista Calificado Acciones Nacionales vio variaciones para la serie L, sucesora de la serie A, de -12,09% para el cuarto trimestre de 2019, -24,60% para el primer trimestre de 2020 y -33,71% para los seis meses que componen ambos trimestres. Mientras tanto, la serie B de BTG Pactual Chile Acción registró resultados de -17,17%, -30,92% y -42,78% para esos mismos espacios temporales.

Respecto a la volatilidad, los datos dan cuenta de aumentos sostenidos de esta durante los últimos meses. Al cierre de marzo de 2020, los fondos mutuos del tipo 5 registraban desviaciones estándar a doce meses que se ubicaban entre 5% y 6,5%, mientras que Banchile Inversionista Calificado Acciones Nacionales y BTG Pactual Chile Acción alcanzaron un 6,35% y 8,21% respectivamente. Las trayectorias experimentadas durante los últimos meses reflejan un entorno económico más variable, con mayor incertidumbre y altas expectativas de fuerte recesión. En ese sentido, considerando los resultados descritos y el hecho de que el objetivo de inversión de los fondos se basa en instrumentos inherentemente variables y expuestos a la situación económica local, la opinión de esta clasificadora es que la capacidad de entregar retornos adecuados al nivel de riesgo sería inconsistente con las categorías previamente asignadas.

Datos de rentabilidad y volatilidad de los fondos durante los últimos trimestres

Fondo	Rentabilidad 4º Trimestre 2019	Rentabilidad 1º Trimestre 2020	Rentabilidad Sep-19 a Mar-20	Volatilidad a doce meses a Mar-20
Banco Estado Acciones Nacionales (serie Clásico)	-9,35%	-25,66%	-32,61%	5,54%
Compass Acciones Chilenas (serie A)	-7,47%	-26,20%	-31,71%	6,45%
Santander Acciones Chilenas (serie Universal)	-8,07%	-25,66%	-31,66%	5,57%
Zurich Chile Acciones (serie A)	-8,33%	-26,76%	-32,86%	5,71%
Security S&P/CLX Fund (serie A)	-8,08%	-26,60%	-32,53%	5,68%
Banchile Inversionista Calificado Acciones Nacionales (serie L)	-12,09%	-24,60%	-33,71%	6,35%
BTG Pactual Chile Acción (serie B)	-17,17%	-30,92%	-42,78%	8,21%

En tercer lugar, se toman en cuenta las disminuciones a nivel patrimonial experimentadas por los vehículos. Para los fondos mutuos Banco Estado Acciones Nacionales, Santander Acciones Chilenas, Zurich Chile Acciones y Security S&P/CLX IPSA, al 31 de marzo estas representaban entre 35% y 70% del volumen existente al 30 de septiembre de 2019. Por su parte, el patrimonio de Compass Acciones Chilenas cayó en un 21,23%, explicado por mayores aportes durante el primer trimestre de 2020. Los fondos Banchile Inversionista Calificado Acciones Nacionales y BTG Pactual Chile Acción vieron caídas de volumen patrimonial de 61,05% y 57,04% respectivamente en el semestre comprendido entre septiembre de 2019 y marzo de 2020. En términos generales, los menores patrimonios observados al cierre de marzo de 2020 se deben mayoritariamente a la desvalorización de los instrumentos de la cartera (lo que también impacta en la rentabilidad de las cuotas), dejando un margen explicativo algo menor a la salida de aportes de parte de inversionistas.

Datos de evolución patrimonial de los fondos durante los últimos trimestres

Fondo	Variación Patrimonial 4º Trimestre 2019	Variación Patrimonial 1º Trimestre 2020	Variación Patrimonial Sep-19 a Mar-20
Banco Estado Acciones Nacionales	-13,44%	-27,88%	-37,57%
Compass Acciones Chilenas	-18,20%	-3,70%	-21,23%
Santander Acciones Chilenas	-15,20%	-28,01%	-38,96%
Zurich Chile Acciones	-38,05%	-23,71%	-52,74%
Security S&P/CLX Fund	-36,23%	-47,06%	-66,24%
Banchile Inversionista Calificado Acciones Nacionales	-43,85%	-30,65%	-61,05%
BTG Pactual Chile Acción	-33,43%	-35,48%	-57,04%

Por último, el cambio de clasificación se sustenta en las políticas de rescate de los fondos, las cuales consideran el pago en un máximo de días corridos desde la solicitud correspondiente. En algunos casos (Banco Estado Acciones Nacionales, Compass Acciones Chilenas, Santander Acciones Chilenas y Banchile Inversionista Calificado Acciones Nacionales), dicho compromiso viene acompañado con la restricción de que rescates por porcentajes significativos del patrimonio serán pagados en plazos mayores. En otros (Banco Estado Acciones Nacionales, Santander Acciones Chilenas, BTG Pactual Chile Acción y Security S&P/CLX IPSA Index Fund), se establecen comisiones de colocación diferidas que se cobran al momento del rescate bajo ciertas condiciones y para ciertas series. Pese a estas restricciones y a la naturaleza más bien líquida de las acciones con presencia bursátil, la posibilidad de realizar rescates en cualquier momento por parte de los partícipes podría complicar la gestión de los fondos en caso de deterioros posteriores de la evolución de la economía local o de las expectativas con respecto a esta (lo que podría traducirse tanto en mantener una mayor proporción del activo en caja o bancos como en realizar ventas aceleradas de acciones en condiciones subóptimas para cancelar su inversión a los aportantes).

Resumen de políticas de rescate

Fondo	Política de rescates
Banco Estado Acciones Nacionales	Pago en pesos chilenos en un máximo de diez días corridos. Rescates por 20% o más del patrimonio pueden cancelarse en un plazo de hasta quince días corridos. Comisión de colocación diferida al rescate en las series Clásico, Crecimiento (permanencias inferiores a 120 días) y Patrimonial (inferiores a 31 días).
Compass Acciones Chilenas	Pago en pesos chilenos en un máximo de diez días corridos. Rescates por 10% o más del patrimonio pueden cancelarse en un plazo de hasta quince días corridos.
Santander Acciones Chilenas	Pago en pesos chilenos en un máximo de diez días corridos. Rescates por 5% o más del patrimonio pueden cancelarse en un plazo de quince días corridos. Comisión de colocación diferida al rescate en las series Universal (permanencias inferiores a 31 días), Inversionista (inferiores a 61 días) y Ejecutiva (inferiores a 91 días).
Zurich Chile Acciones	Pago en pesos chilenos en un máximo de diez días corridos. No contempla limitaciones con respecto a montos significativos.
Security S&P/CLX Fund	Pago en pesos chilenos en un máximo de diez días corridos. No contempla limitaciones con respecto a montos significativos. Comisión de colocación diferida al rescate en las series B y G (permanencias inferiores a 181 días).
Banchile Inversionista Calificado Acciones Nacionales	Pago en pesos chilenos en un máximo de diez días corridos. Rescates por 20% o más del patrimonio pueden cancelarse en un plazo de hasta quince días hábiles bancarios.
BTG Pactual Chile Acción	Pago en pesos chilenos en un máximo de diez días corridos. No contempla limitaciones con respecto a montos significativos. Series B, B-APV, I, I-APV/APVC, X pagan comisión diferida al rescate hasta el día treinta de permanencia. El resto paga 10% del monto de aporte original, salvo que se rescate dentro de los primeros tres días hábiles de cada mes.

Definición de Categoría

CATEGORÍA RV-3

Cuotas con buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

Evolución de ratings

Banco Estado Acciones Nacionales

Fecha	Feb-2017	Nov-2018	Nov-2019	Abr-2020
Rating	RV-2	RV-2	RV-2	RV-3
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Inicial	Confirmación	Confirmación	Modificación
Motivo	Clasificación inicial	Reseña anual	Reseña anual	Revisión sectorial

Compass Acciones Chilenas

Fecha	Sep-2017	Ago-2018	Ago-2019	Abr-2020
Rating	RV-2	RV-1	RV-1	RV-3
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Inicial	Modificación	Confirmación	Modificación
Motivo	Clasificación inicial	Reseña anual	Reseña anual	Revisión sectorial

Santander Acciones Chilenas

Fecha	Oct-2017	Sept-2018	Ago-2019	Abr-2020
Rating	RV-1	RV-1	RV-1	RV-3
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Modificación
Motivo	Reseña Anual	Reseña anual	Reseña anual	Revisión sectorial

Zurich Chile Acciones

Fecha	Ago-2018	Ago-2019	Abr-2020
Rating	RV-2	RV-2	RV-3
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Confirmación	Confirmación	Modificación
Motivo	Reseña Anual	Reseña anual	Revisión Sectorial

Security S&P/CLX IPSA Index Fund

Fecha	Jun-2017	Jun-2018	Jun-2019	Abr-2020
Rating	RV-2	RV-2	RV-2	RV-3
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Modificación
Motivo	Reseña Anual	Reseña anual	Reseña anual	Revisión sectorial

Banchile Inversionista Calificado Acciones Nacionales

Fecha	Sep-2019	Abr-2020
Rating	RV-1	RV-3
Tendencia	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Inicial	Modificación
Motivo	Clasificación inicial	Revisión sectorial

BTG Pactual Chile Acción

Fecha	May-2017	May-2018	May-2019	Abr-2020
Rating	RV-1	RV-1	RV-1	RV-3
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Inicial	Confirmación	Confirmación	Modificación
Motivo	Clasificación Inicial	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 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, COMERCIALIZABILIDAD 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.