



## ACCIÓN DE RATING

7 de agosto, 2025

### Informe de solvencia y cuotas

### RATINGS

#### FI Fundación Parques Cementerios

Solvencia filiales	A+
Solvencia Fondo	A+
Cuotas	Primera Clase Nivel 2
Estados financieros	1T-2025

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

### METODOLOGÍAS

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

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Criterio: Clasificación de compañías holdings y sus filiales](#)

### 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  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

José Muñoz +56 2 2896 8200  
 Analista  
[jmunoz@icrchile.cl](mailto:jmunoz@icrchile.cl)

## Fondo de Inversión Inmobiliaria Capital Advisors Fundación Parques Cementerios

### Reseña anual de clasificación de solvencia y cuotas

ICR ratifica en categoría A+/Estable la solvencia de [Fondo de Inversión Inmobiliaria Capital Advisors Fundación Parques Cementerios](#) y de su cartera de filiales (Grupo Nuestros Parques). Asimismo, ratifica en categoría Primera Clase Nivel 2 la clasificación asignada a la serie Única de cuotas del Fondo. La clasificación se fundamenta en lo siguiente:

- Adequado cumplimiento de los objetivos de inversión, manteniendo a marzo de 2025 un 99,4% del activo total invertido en sociedades ligadas a negocios inmobiliarios enfocados en la administración de parques cementerios, a través de Grupo Nuestros Parques (GNP).
- Respaldo de Capital Advisors Administradora General de Fondos S.A. La Administradora cuenta con directores y ejecutivos que poseen una vasta experiencia en el manejo de inversiones. Asimismo, cuenta con documentos detallados en torno al proceso de inversión y al tratamiento de conflictos de interés.
- Grupo Nuestros Parques desempeña sus operaciones en el negocio de parques cementerios en Chile y Bolivia. El rating contempla factores propios del riesgo del negocio, tales como la inelasticidad de la demanda, al ofrecer un servicio básico con limitadas alternativas de sustitución y limitados oferentes, propiciando la estabilidad en ventas y precios medios. Por otro lado, consideramos que, dado que el foco de generación de flujos de caja se encuentra ligado a la venta de sepulturas, el riesgo de saturación de los parques es crítico debido a la capacidad limitada de espacio físico y las barreras regulatorias que existen para la habilitación de nuevos terrenos, pudiendo limitar el potencial de generación de flujos de caja futuros.
- Posición financiera consolidada de la cartera de filiales con la situación individual del fondo se caracteriza por mantener bajos niveles de endeudamiento financiero y una adecuada capacidad de cobertura del servicio de la deuda. Por otro lado, la evaluación considera los mecanismos de refuerzo crediticio que mitigan la subordinación estructural entre las partes. En conjunto, el fondo y sus filiales alcanzan un endeudamiento financiero neto consolidado de 0,91 veces al cierre de marzo de 2025, lo cual está acorde a la categoría asignada.
- Respecto a evolución del valor cuota del fondo, al cierre de marzo de 2025, la rentabilidad mensual ajustada por dividendos alcanzó un valor de -2,39%, mientras que, en términos acumulados, registró un valor de -16,0% a 24 meses, el cual está asociado al registro de pérdidas contables por segundo año consecutivo. En el mediano plazo, considerando los últimos cinco años (base marzo de 2020), la rentabilidad de la cuota alcanzó un valor de 11,1%, incorporando los dividendos repartidos durante los años 2019, 2021 y 2022, con una volatilidad de los retornos de 2,37%.

## Perfil del Fondo

### Fondo orientado a activos inmobiliarios enfocados en la administración de parques cementerios

El Fondo de inversión Inmobiliaria Capital Advisors Fundación Parques Cementerios comenzó sus operaciones el 24 de febrero de 1995, es de tipo no rescatable y tiene como objetivo la inversión inmobiliaria ligada al negocio de parques cementerios.

El Fondo se encuentra en liquidación desde mayo de 2015, luego que la Asamblea Extraordinaria de Aportantes acordase no prorrogar la vigencia del vehículo. El plazo de liquidación se extiende hasta el año 2029.

Actualmente el Fondo mantiene participación directa en una cartera de dos sociedades activas, las cuales poseen y administran parques cementerios, y de las que mantiene el 100% del capital accionario. A marzo de 2025, la inversión en dichas sociedades representaba un 99,4% del activo total.

### Solvencia de filiales: categoría A+

La clasificación de solvencia de la cartera de inversiones refleja el desempeño operacional y financiero de las sociedades, mediante una evaluación efectuada sobre los activos y estados financieros de las subsidiarias Inmobiliaria Parque La Florida SpA (IPLF) e Inmobiliaria Parque La Serena SpA (IPLS), en adelante, el Grupo Nuestros Parques (GNP).

### Grupo Nuestros Parques: clasificación A+/Estable

Grupo Nuestros Parques es el conjunto de sociedades que mantiene y administra seis parques cementerios, cuatro de ellos ubicados en la Región Metropolitana, uno en La Serena, y uno en Santa Cruz, Bolivia.

La principal sociedad del grupo corresponde a Inmobiliaria Parque La Florida SpA, propietaria actualmente de cinco cementerios; cuatro ubicados en la Región Metropolitana: El Prado (Puente Alto), Canaán (Pudahuel), El Manantial (Maipú) y Santiago (Huechuraba), y uno ubicado en Santa Cruz, Bolivia; este último incorporado posterior a la fusión por absorción de Inmobiliaria Nuestros Parques SpA. Por su parte, Inmobiliaria Parque La Serena SpA mantiene el cementerio La Foresta en la cuarta región de Chile.

### Modelo de negocios centrado en la venta de sepulturas, diversificado con ingresos procedentes de servicios complementarios

La principal fuente de ingresos del grupo corresponde a las ventas de sepulturas tanto para satisfacer necesidades futuras como inmediatas de individuos y familias, a la vez que ofrecen una serie de servicios complementarios propios de la actividad funeraria, tales como traslados, misas, arreglos, servicio crematorio, entre otros, optimizando el ingreso potencial que ofrece la capacidad instalada y diversificando la base de ingresos.

Cabe destacar que el ítem de venta de sepulturas ha representado sobre un 50% de los ingresos contables registrados los últimos cuatro años.

### PRINCIPALES POLÍTICAS\*

**De inversión:** El fondo invertirá al menos un 70% de su activo en acciones de sociedades anónimas o por acciones o derechos en otras sociedades y créditos asociados a ellos, cuyo objetivo único sea el negocio inmobiliario, con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en el registro de la Comisión para el Mercado Financiero.

**De liquidez:** El fondo mantendrá una reserva de liquidez por un monto igual o superior al 0,5% del total de sus activos.

**De endeudamiento:** Los pasivos exigibles de corto, mediano y/o largo plazo que contraiga el fondo, no podrán exceder el 65% de su patrimonio y/o las 600.000 Unidades de Fomento.

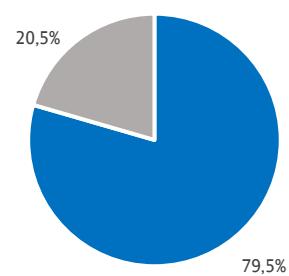
El fondo podrá otorgar garantías hipotecarias o prendarias por los pasivos u obligaciones que contraiga, por un monto máximo equivalente al 49,9% de su activo total.

**De reparto de beneficios:** El fondo distribuirá anualmente como dividendo en dinero, a lo menos un 100% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio.

\*Las políticas de inversión y liquidez presentes en el "artículo 6" del reglamento interno, no serán aplicables durante el proceso de liquidación del fondo.

### Cartera de inversiones invertida en su totalidad en sociedades ligadas a la administración de parques cementerios

Composición de la cartera por método de participación a marzo de 2025



■ Inmobiliaria Parque La Florida

■ Inmobiliaria Parque La Serena

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

### Servicio es caracterizado por su demanda inelástica y estabilidad de precios promedio

Destacamos que las operaciones del Grupo Nuestros Parques, al satisfacer un servicio únicamente sustituible por otros operadores de la industria, enfrenta una demanda relativamente estable, otorgándole estabilidad a los flujos de caja.

Adicionalmente, al ser un mercado altamente competitivo en precios, en general se observa una tendencia muy estable en las tarifas reales, con precios denominados en Unidades de Fomento, permitiendo proteger los flujos ante el efecto inflación. Si bien, la capacidad de incrementar precios es limitada, dada la competencia, consideramos que ésta no incide en la capacidad de generación de valor del negocio, que, en general, logra mantener un adecuado desempeño en cuanto a ventas y rentabilidad.

Cabe destacar, que el año 2024 estuvo marcado por un menor nivel de venta de sepulturas, y por cambios estructurales internos relacionados con la implementación de un plan de optimización de las operaciones del grupo, llevado a cabo por la administración, lo cual generó una caída significativa en el flujo operacional alcanzado y en su margen sobre ingresos. Consideramos, sin embargo, que el efecto tiene un carácter transitorio importante, proyectando una recuperación para el año en curso a niveles cercanos a los exhibidos durante el 2023.

### Negocio sujeto a riesgo de saturación y con limitado potencial de reconversión

El riesgo de saturación de un parque cementerio es crítico en el modelo de negocio, debido a la capacidad limitada de espacio físico para la habilitación de nuevas sepulturas. La posibilidad de saturación limita el potencial de generación de flujos de caja futuros, siendo esencial la gestión de la superficie disponible para la habilitación de nuevas sepulturas, a modo de asegurar la continuidad y creación de valor del negocio.

Asimismo, la especificidad del activo y el destino del uso de suelo limita el potencial de generación de plusvalía, a diferencia de otros activos inmobiliarios, al dificultar su reconversión o el desarrollo inmobiliario alternativo.

### Estructura de capital con un adecuado nivel de apalancamiento financiero

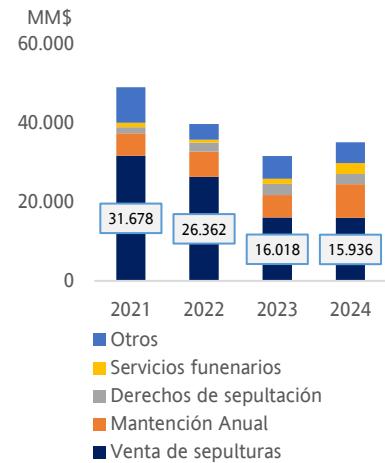
Históricamente, Grupo Nuestros Parques operó con una estructura de capital basada principalmente en capital propio, con un bajo stock de obligaciones financieras alocadas en Inmobiliaria Parque La Florida.

A mediados de 2022, el Fondo en conjunto con sus filiales Inmobiliaria Parque La Florida e Inmobiliaria Parque de la Serena, adscribieron un financiamiento con Banco Security bajo la estructura de un crédito sindicado, por la suma de UF 1.200.000. La operación tenía como objetivo el refincamiento del crédito vigente de IPLF (UF 500.000), así como el financiamiento de la operación de Grupo Nuestros Parques y la distribución de dividendos hacia el Fondo y sus aportantes.

En efecto, posterior a la operación de refincamiento, se registró una distribución de dividendos desde grupo hacia el Fondo de \$13.885 millones, cifra que representaba cerca del 81% de los resultados acumulados al cierre de 2021. Con lo anterior, el efecto conjunto en deuda y patrimonio implicó que el endeudamiento financiero del grupo aumentara desde 0,29 veces en 2021 hasta 0,64 veces al cierre de 2022, mientras que al cierre de marzo de 2025 el indicador se ubicaba en 0,69 veces, producto de que las amortizaciones de la deuda han sido inferiores al detrimento en el patrimonio como resultado de las pérdidas contables registradas entre los años 2023 y 2024.

Venta de sepulturas representan la principal fuente de ingresos de GNP

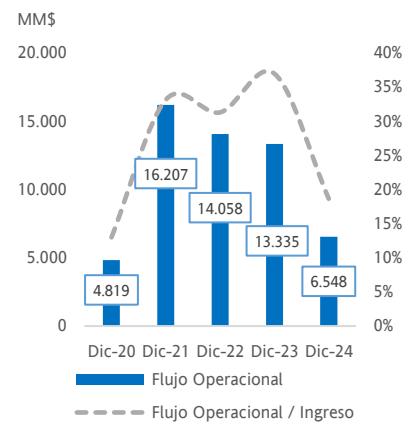
Trayectoria de la composición de los ingresos consolidados de Grupo Nuestros Parques



Fuente: Elaboración propia, EFFF filiales, CMF

Flujo de caja operacional presionado a la baja por un menor volumen de ventas y efectos transitorios relacionados con el desarrollo del plan de optimización de las operaciones de GNP

Flujo operacional (MM\$) y margen sobre ingresos (%)



Fuente: Elaboración propia, EFFF Filiales, CMF

Cabe destacar además, que al ajustar el endeudamiento financiero por la porción de la deuda alojada en el Fondo<sup>1</sup> (UF 350.000), este se incrementaba hasta una vez (1,0x) al cierre del primer trimestre del año.

Consideramos que los niveles de endeudamiento globales se mantienen en rangos acordes a la categoría asignada. Sin embargo, hacemos hincapié que operaciones de esta naturaleza que se traduzcan en cambios significativos en la estructura de capital, podrían impactar negativamente la clasificación de riesgo de las filiales y del fondo.

#### **Capacidad de cobertura se mantiene en rangos adecuados. Deuda estructurada con un RCSD en torno a las dos veces**

En línea con lo mencionado anteriormente, los niveles de endeudamiento registrados por Grupo Nuestros Parques, sumado su adecuada capacidad de generación de flujo de caja, le han permitido sostener holgada su capacidad de pago de obligaciones financieras.

Si bien los niveles de endeudamiento financiero exhibieron un incremento importante durante 2022, la generación de flujos operacionales le ha permitido al grupo mantener sus indicadores de cobertura en rangos acordes a su clasificación de riesgo.

En concreto, posterior a la operación de refinanciamiento, el indicador de deuda financiera neta sobre flujo operacional exhibió un valor de 2,1 veces (al cierre de 2022), ratio que aumentaba a 3,0 veces al incorporar las obligaciones mantenidas a nivel del Fondo. En 2024, producto del detrimento en el flujo de caja operacional mencionado previamente, el indicador exhibió un aumento discreto hasta 5,9 veces, sin embargo, estimamos que este volvería rápidamente a los niveles de tendencia conforme se disipen los efectos transitorios que propiciaron su baja.

Cabe destacar, además, que la obligación financiera fue estructurada originalmente considerando un ratio de cobertura del servicio de la deuda (RCSD) en torno a 2 veces, lo que otorga cierto margen frente a escenarios de tensión moderada en los flujos.

Es importante considerar que el financiamiento cuenta con un perfil de pagos de mediano plazo, con su último vencimiento establecido en agosto de 2029, el que con una alta probabilidad requerirá ser refinanciado, o cancelado conjuntamente con la enajenación de los activos, dado que los flujos de caja operacionales recurrentes no serían suficientes para cubrirlo en su totalidad.

#### **Situación financiera individual del Fondo: clasificación A+/Estable**

##### **Refuerzos crediticios permiten compensar la subordinación estructural del Fondo**

Dado que UF 350.000 del último financiamiento adquirido fueron alojadas en el Fondo, se generó preliminarmente una relación de subordinación estructural entre el Fondo y sus filiales. A marzo de 2025, el Fondo alcanzaba un nivel de endeudamiento individual de 0,38 veces, encontrándose dentro del límite establecido en su reglamento interno.

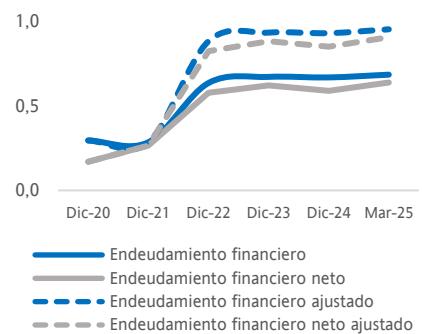
Respecto a la obligación adquirida, la cual está calzada con el plazo de liquidación del Fondo, se proporcionaron las siguientes garantías:

1. Prenda y prohibición de gravar y enajenar sobre el 100% de las acciones de Inmobiliaria Parque La Florida SpA, Inmobiliaria Nuestros Parques SpA e Inmobiliaria Parque La Serena SpA y CMP Inversiones Limitada.

Niveles de endeudamiento aumentan tras operación de refinanciamiento y pago de dividendos

Métricas de endeudamiento del grupo y ajustadas por endeudamiento individual del fondo

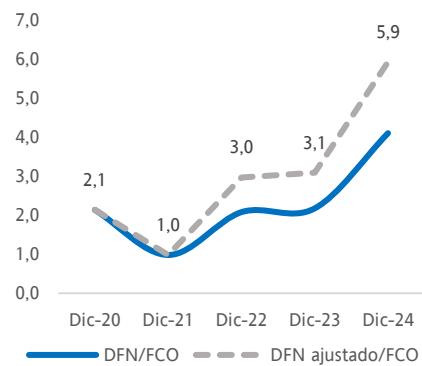
1,5



Fuente: CMF

##### **Adeuada capacidad para cubrir compromisos financieros**

Evolución de indicador deuda financiera neta sobre el flujo operacional de GNP (veces)



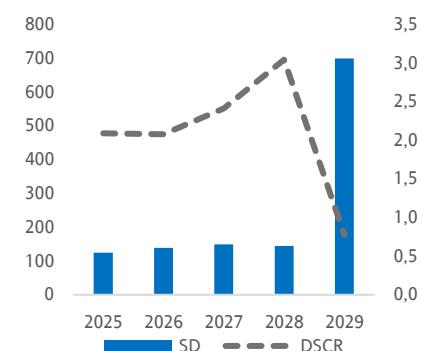
Fuente: CMF

\*Indicador ajustado por obligaciones financieras del fondo

##### **Vencimientos de la deuda financiera estructurados con un RCSD cercano a 2 veces**

Vencimientos de obligaciones financieras (en miles de UF) y RCSD proyectado con FCO

MUF



Fuente: La administración

<sup>1</sup> Suma de pasivos financieros de GNP más pasivos financieros del Fondo, menos efectivo y equivalentes de GNP, sobre patrimonio de GNP.

2. Fianza y codeuda solidaria de Inmobiliaria Nuestros Parques SpA y CMP Inversiones Limitada.

Dado lo anterior, el análisis conjunto de la solvencia de los vehículos de inversión y la presencia de mecanismos de refuerzo crediticio que mitigan la subordinación estructural entre el fondo y sus filiales, nos permite derivar para el fondo una clasificación de solvencia equivalente a la de sus filiales en categoría A+/Estable.

## Desempeño de la cuota

### Valor cuota refleja las pérdidas contables registradas por el Fondo durante los últimos períodos

Al cierre de marzo de 2025, la rentabilidad mensual de la cuota del Fondo, ajustada por dividendos, alcanzó un valor de -2,39%, mientras que, en términos acumulados, registró un valor de -16,0% a 24 meses, el cual está asociado al registro de pérdidas contables por segundo año consecutivo. En el mediano plazo, considerando los últimos cinco años (base marzo de 2020), la rentabilidad de la cuota alcanzó un valor de 11,1%, incorporando los dividendos repartidos durante los años 2019, 2021 y 2022, con una volatilidad de los retornos de 2,37%.

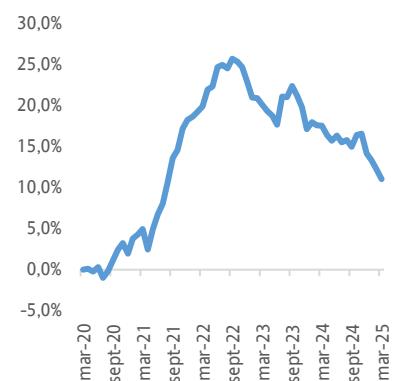
Por otro lado, destacamos que, de acuerdo con la valorización más conservadora realizada por consultores externos, al cierre del ejercicio 2024 el valor económico de la cuota superaba en un 39,1% el valor libro de la misma, dando cuenta de la potencial ganancia realizable al momento de liquidar las inversiones, la cual no está siendo reflejada a través del valor libro.

### Iliquidez de inversiones subyacentes agrega componente de incertidumbre respecto a condiciones de liquidación

El Fondo se encuentra en liquidación desde mayo de 2015, proceso mediante el cual la administración debe gestionar la enajenación de los activos subyacentes con el fin de restituir el capital a los inversionistas. Si bien, opinamos que el desempeño financiero del Fondo es adecuado, consideramos como un factor relevante en la clasificación la liquidez de las inversiones subyacentes, particularmente las sociedades que conforman el Grupo Nuestros Parques. Al no ser activos que coticen en mercados secundarios, existe incertidumbre asociada a los plazos de enajenación y a las condiciones económicas de las ventas de los activos, las cuales pueden diferir significativamente de las valorizaciones económicas realizadas.

Valor libro de la cuota con tendencia a la baja, producto del registro de pérdidas contables en 2023 y 2024

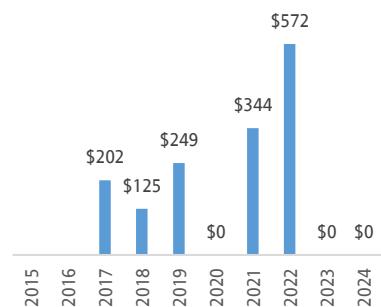
Retorno acumulado en base marzo de 2019, incorporando dividendos distribuidos en el periodo



Fuente: CMF

Distribución de dividendos reportados por el fondo en los últimos diez años

Dividendos registrados en pesos por cuota



Fuente: CMF

## Metodología de clasificación

La clasificación de riesgo de un instrumento comprenderá tres etapas: (1) la clasificación de riesgo de la industria (CRI); (2) la clasificación de riesgo del emisor y; (3) la clasificación de riesgo del instrumento, que combina los aspectos evaluados en las dos primeras etapas con el análisis de las características específicas de la emisión.

El análisis de una industria permite conocer los principales factores que impactan en su riesgo. Una vez conocidos estos factores, se genera una matriz de clasificación, que permite encasillar a la empresa en un determinado nivel de riesgo. La evaluación de los distintos factores permitirá asignar la clasificación de riesgo del negocio, es decir, la clasificación de riesgo de la compañía dentro de su industria, sin considerar el riesgo financiero, donde el rango de escalas dependerá del riesgo relativo de cada industria.

La clasificación de riesgo de una empresa (solvencia) 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) el *rating* del negocio de la compañía, determinado por la evaluación de los factores primarios y (en caso de ser relevante) secundarios, establecidos en la matriz y en la metodología; y (2) la evaluación del riesgo financiero, determinado al analizar los indicadores financieros primarios y (en caso de ser relevante) adicionales. Los dos componentes, del negocio y financiero, son combinados para determinar la solvencia del emisor. En la mayoría de los casos, el riesgo del negocio tendrá una mayor ponderación que el riesgo financiero en la determinación de la clasificación de solvencia, salvo en aquellos casos en la cual la liquidez de una empresa se encuentre muy ajustada.

En este caso particular, se consideran además criterios de clasificación de compañías Holding y sus filiales, con el objetivo de incorporar en el proceso de clasificación, la evaluación de la estructura de deuda subordinada que mantiene actualmente el fondo, si consideramos la prelación de pago de la deuda de sus filiales.

Para establecer clasificaciones de riesgo para holdings, ICR generalmente considera lo siguiente: (1). Estructura corporativa, con el fin de determinar si opera como una entidad única (área de tesorería central, con deuda y toma de decisiones centralizada) o si los miembros del grupo operan de manera independiente, cuyo caso homólogo sería el del fondo, según lo detallado en Grupo II de Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus filiales, y (2). Evaluación de solvencia para las filiales más relevantes. Hecho esto, se determina una clasificación de riesgo para el grupo de empresas que conforman el conglomerado, el que es ajustado, de ser necesario, y asignado a la compañía matriz del holding. El ajuste puede obedecer a muchos factores, sin embargo, la subordinación estructural es generalmente el factor más relevante (los acreedores de las filiales poseen prelación de pagos frente a los acreedores de la matriz) y el nivel de endeudamiento del holding a nivel individual. Usualmente, esto deriva en un ajuste a la baja del *rating* del holding respecto a sus filiales. Una vez determinada la solvencia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los Tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solvencia.

## Definición de categorías

### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

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

### 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.

## Evolución de ratings

Fecha	Solvencia	Tendencia	Cuotas	Motivo
Jul-20	A+	Estable		Primera Clasificación de Solvencia
Ago-20			Primera Clase Nivel 2	Primera Clasificación de Cuotas
Ago-21			Primera Clase Nivel 2	Reseña anual de Cuotas
Sep-21	A+	Estable		Reseña Anual de Solvencia
Ago-22			Primera Clase Nivel 2	Reseña anual de Cuotas
Sep-22	A+	Estable		Reseña Anual de Solvencia

Ago-23			Primera Clase Nivel 2	Reseña anual de Cuotas
Oct-23	A+	Estable		Reseña Anual de Solvencia
Jul-24	A+	Estable	Primera Clase Nivel 2	Reseña Anual de Solvencia y Cuotas
Jul-25	A+	Estable	Primera Clase Nivel 2	Reseña Anual de Solvencia y Cuotas

## ANEXO 1: Resumen financiero del Fondo

	Denominación	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Mar-24	Mar-25
<b>Balance</b>								
Caja	Miles de pesos	1.456.921	432.623	176.115	185.840	94.394	207.141	246.215
Inversiones en sociedades	Miles de pesos	63.876.781	60.157.293	50.522.133	46.550.201	44.471.921	46.380.347	41.923.451
Activos totales	Miles de pesos	65.372.393	60.589.916	50.698.248	46.748.354	44.566.315	46.596.790	42.169.666
Pasivos financieros	Miles de pesos	0	0	12.531.104	12.272.781	11.996.087	11.838.964	11.592.147
Pasivos	Miles de pesos	61.499	77.051	12.602.601	12.335.100	12.056.510	11.897.227	11.652.114
Aportes	Miles de pesos	41.757.444	41.757.444	41.757.444	41.757.444	41.757.444	41.757.444	41.757.444
Resultados acumulados	Miles de pesos	25.345.179	18.174.040	59.074	752.896	-3.216.443	-3.216.443	-6.775.702
Patrimonio total	Miles de pesos	65.310.894	60.512.865	38.095.647	34.413.254	32.509.805	34.699.563	30.517.552
<b>Resultados y flujos</b>								
Ingresos por intereses y reajustes	Miles de pesos	1.531	-596	-587.881	-568.663	-513.823	-98.414	-148.196
Resultado en sociedades	Miles de pesos	5.044.854	8.482.036	4.298.924	-2.295.742	-1.974.714	-829.067	-964.861
Gastos de operación	Miles de pesos	-549.002	-654.973	-675.771	-492.445	-502.869	-114.203	-119.808
Gastos financieros	Miles de pesos	0	0	-331.894	-581.305	-569.935	-143.325	-139.051
Resultado neto	Miles de pesos	4.497.383	8.727.071	2.823.438	-3.969.339	-3.559.259	-1.180.352	-1.371.916
Resultado neto doce meses	Miles de pesos	4.497.383	8.727.071	2.823.438	-3.969.339	-3.559.259	2.493.241	367.179
Flujo de operación	Miles de pesos	-552.059	260.587	-679.115	-495.275	-499.127	-116.452	-119.668
Dividendos percibidos	Miles de pesos	76.409	13.378.165	13.885.443	1.919.632	664.179	400.979	271.489
Flujo neto de inversión	Miles de pesos	1.850.721	13.977.364	14.191.353	1.919.632	1.773.771	815.115	963.272
Dividendos pagados	Miles de pesos	0	15.262.249	25.377.925	0	0	0	0
Flujo neto de financiamiento	Miles de pesos	0	-15.262.249	-13.768.746	-1.414.632	-1.366.090	-677.362	-691.783
<b>Indicadores</b>								
Endeudamiento total	Veces	0,00	0,00	0,33	0,36	0,37	0,34	0,38
Endeudamiento financiero neto	Veces	-0,02	-0,01	0,32	0,35	0,37	0,34	0,37
ROE	%	7,10%	13,87%	5,73%	-10,95%	-10,64%	7,02%	1,13%
Inversión en sociedades / activo total	%	97,7%	99,3%	99,7%	99,6%	99,8%	99,5%	99,4%
Caja / activo total	%	2,2%	0,7%	0,3%	0,4%	0,2%	0,4%	0,6%

## Anexo 2: 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. Define claramente su objetivo y establece una política de inversiones consistente con este. Del mismo modo, cumple con lo referente a la política de endeudamiento, pues encarga la realización de análisis de solvencia basados en las sociedades que controla. Con respecto a los lineamientos de concentración permitidos por entidad, personas relacionadas o grupo empresarial, estos se encuentran alineados con lo estipulado en el artículo N°5 tanto en lo referente a los niveles máximos permitidos como a los períodos de excepción en los que estos pueden no ser observados.</p> <p>ICR Clasificadora de Riesgo estima que las políticas de inversión definen en forma precisa los instrumentos elegibles y los límites de inversión. Asimismo, establecen 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 Capital Advisors General de fondos S.A. cuenta con profesionales y administradores que poseen una amplia trayectoria en el sector financiero, con capacidades para administrar adecuadamente los recursos de terceros. Asimismo, la administradora posee una buena estructura, políticas y procesos de gobierno corporativo, ya que cuenta con mecanismos y áreas de cumplimiento para controlar y supervisar que en las actividades realizadas se resguarden los intereses del fondo y de sus aportantes.</p> <p>La administradora mantiene una división efectiva entre su área de inversiones y su área administrativa, dando cuenta de una adecuada separación funcional y de independencia entre los distintos roles existentes dentro de ella. Con respecto a las políticas de gestión de riesgos y control interno, estas se encuentran contenidas en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno. En dicho documento se establecen distintos tipos de riesgo y se les vincula con los tres ciclos principales de la administración de fondos (Inversiones, aportes y rescates y Contabilidad y Tesorería), examinando su relevancia en cada caso y analizando los posibles mitigantes o agravantes. Junto con lo anterior, se detallan las tareas que tienen los distintos estamentos de la organización en función de este tema, particularmente las del encargado de cumplimiento y las del comité de riesgos de la organización.</p> <p>Por último, La administradora cuenta con una adecuada plataforma de operaciones. Posee una definición detallada de sus procesos críticos (pago de rescates y disminuciones de capital, pago de obligaciones o transacciones financieras y proceso de cálculo de los valores cuotas), en base a la cual establece una serie de contingencias que pueden afectar su funcionamiento, como incendios, caídas de internet, corte del suministro eléctrico, pandemias, entre otros. Cada evento tiene un plan de acción asociado y un procedimiento de recuperación que sirve como guía para un regreso a las operaciones normales.</p>

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 SÍMBOLOS 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 PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPiado, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 OTORGА 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.