



## ACCIÓN DE RATING

7 de agosto, 2025

### Reseña anual de clasificación

## RATINGS

### FM Santander Money Market Dólar

Riesgo de Crédito	AA+ fm
Riesgo de Mercado	M1

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](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 Mutuo Santander Money Market Dólar

### Reseña anual de clasificación

ICR ratifica en categoría AA+ fm la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo Santander Money Market Dólar](#) (series Digital, Ejecutiva, Universal, Alto Patrimonio y AMX). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M1.

- La categoría se fundamenta principalmente en la relación riesgo-retorno de las series de cuotas del fondo, la cual es consistente con la clase de activos que administra. Al cierre de junio de 2025, la serie Ejecutiva del fondo registró una rentabilidad acumulada a 24 meses de 9,46%, con una volatilidad de los retornos mensuales de 0,05%.
- Baja probabilidad de default de las inversiones. A junio de 2025 el fondo exhibió un 0,10% de riesgo de crédito estimado, mientras que el promedio correspondiente a los últimos 24 meses fue de 0,17%. Históricamente, las carteras han estado concentradas en instrumentos con clasificaciones N1, AA y/o superiores.
- La cartera del fondo al cierre de junio 2025 se encontraba compuesta por depósitos con vencimientos a corto plazo y T-Bills del tesoro estadounidense. Dichos instrumentos registraban participaciones sobre el total de las inversiones de 89,4% y 10,6% respectivamente. Esto es consistente con lo observado los últimos 24 meses, período en el que los portafolios han estado compuestos en su mayoría por estos instrumentos, promediando participaciones de 74,1% y 25,1% respectivamente.
- Según los criterios utilizados por ICR, el fondo presenta índices de concentración por emisor (IHH) en niveles moderados, con un promedio a 24 meses de 1.768 unidades, y un valor a junio de 2025 de 1.357 unidades.
- La ratificación del riesgo de mercado en categoría M1, se fundamenta en una baja duración de la cartera, que al cierre de junio de 2025 alcanzó los 72 días (con un promedio de 67 días para las carteras registradas desde junio de 2023). Lo anterior da cuenta de una muy acotada sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en las tasas de interés.
- Respaldo de 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.

ICR destaca que el fondo presenta inversiones, liquidez y endeudamiento alineados con su política de inversión y reglamento interno. 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

Santander Money Market Dólar inició sus operaciones en diciembre de 2001. Se define como un fondo mutuo tipo 1, enfocado en deuda de corto plazo, manteniendo una cartera con duración menor o igual a 90 días. Su objetivo es invertir en instrumentos de emisores nacionales y extranjeros que tengan elevados niveles de liquidez. De acuerdo con su reglamento interno, al menos un 60% de su activo total debe estar denominado en dólares estadounidenses. Asimismo, los instrumentos de emisores nacionales en los que invierta deberán contar con clasificaciones BB, N2 o superiores.

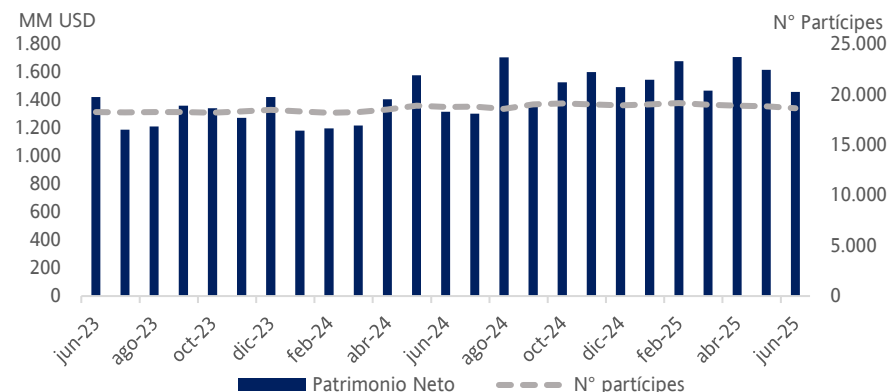
### El patrimonio exhibe un comportamiento fluctuante

A junio de 2025, el fondo exhibía un patrimonio de US\$ 1.459,1 millones, y se encontraba distribuido entre 18.662 aportantes. El volumen patrimonial, en términos generales, ha mostrado un comportamiento fluctuante, registrando una variación neta de 2,5% desde junio de 2023. En tanto, el número de partícipes aumentó en 389 (2,1%) en el mismo período.

El fondo mantiene cinco series con inicio de activas, siendo la serie “Ejecutiva” aquella más representativa en términos de volumen patrimonial, así como en cantidad de inversionistas.

#### Patrimonio y número de partícipes un comportamiento fluctuante

Evolución del patrimonio (en millones de dólares) y del número de partícipes



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

## Clasificación de riesgo de crédito: AA+ fm

### Preferencia por depósitos a plazo denominados en dólares

Al cierre de junio 2025, el fondo mantenía un 89,4% de su cartera en depósitos con vencimiento a corto plazo (DPC) clasificados en categoría N1+. Esto es consistente con lo observado los últimos 24 meses, período en el que los portafolios han estado compuestos en su mayoría por estos instrumentos, los cuales promediaron una participación de 74,1%. El 11,6% restante de las inversiones se explicaba por T-Bills del tesoro estadounidense (AAA).

### PRINCIPALES POLÍTICAS

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

**Endeudamiento:** El fondo no podrá solicitar créditos bancarios o tener endeudamiento financiero. Sin embargo, podrá mantener obligaciones por pagar a terceros hasta por el 10% de su patrimonio por conceptos establecidos en el reglamento interno.

**Política de rescate:** Los rescates serán pagados en un plazo máximo de un día hábil.

**Reparto de beneficios:** No se contempla.

Fuente: Reglamento interno del fondo

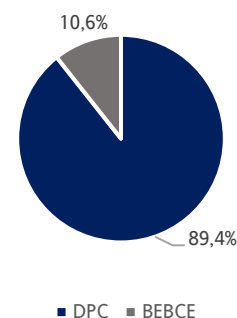
### PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM US\$)	Partícipes
Alto Patr.	234,7	52
AMX	220,2	3
Digital	22,5	1.379
Ejecutiva	870,8	11.765
Universal	110,8	5.463
<b>Total</b>	<b>1.459,1</b>	<b>18.662</b>

Fuente: CMF, datos al cierre de junio de 2025

### Cartera concentrada en depósitos con vencimiento de corto plazo

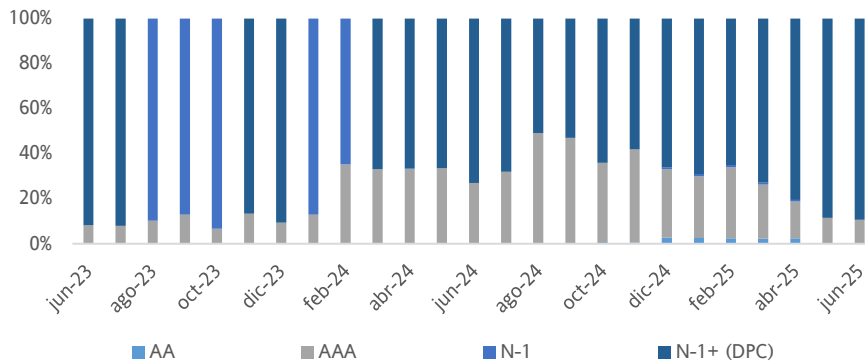
Cartera por tipo de instrumento a junio de 2025



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

**Cartera consistentemente enfocada en instrumentos de corto plazo con alta calidad crediticia**

Evolución de la cartera por clasificación de riesgo de los instrumentos. Participación sobre cartera total



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

De acuerdo con la metodología utilizada por ICR, la probabilidad de default estimada para el portafolio de junio de 2025 fue de un 0,10%. Por otro lado, el promedio para las carteras registradas en los últimos 24 meses fue de 0,17%.

**Cartera de inversiones moderadamente diversificada**

Al 30 de junio de 2025, la cartera del fondo alcanzaba un valor de US\$ 1.642 millones y representaba un 99,8% del activo total. Esta se encontraba distribuida entre doce emisores, concentrándose la mayor inversión en Banco BCI que daba cuenta de un 19,7% del activo total, seguido por Banco Estado y Banco Santander con participaciones de 16,9% y 16,5% respectivamente.

Durante los últimos ejercicios, la diversificación del fondo se ha ubicado consistentemente en niveles considerados moderados de acuerdo con los criterios de esta clasificadora. En línea con aquello, el índice de concentración<sup>ii</sup> (IHH) promedio para los portafolios registrados desde junio de 2023 alcanzó las 1.768 unidades, con un valor a junio de 2025 de 1.357 unidades.

**Fondo gestionado por Santander Asset Management**

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 diez 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 30 de junio de 2025, gestionaba un 20,9% del patrimonio neto total de la industria de fondos mutuos locales, ubicándose en el segundo lugar entre todas las administradoras.

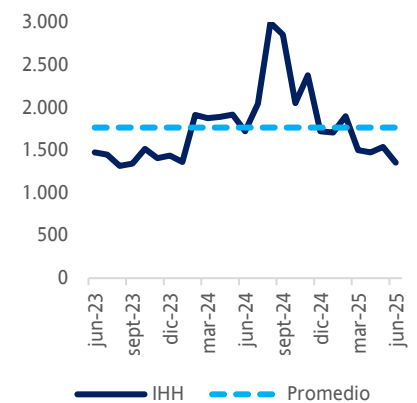
**PRINCIPALES INVERSIONES**

Emisor	Monto (MM US\$)	% Activo
BCI	324	19,7%
Banco Estado	277	16,9%
Banco Santander	272	16,5%
Banco Itaú	188	11,5%
Banco Security	183	11,1%
Tesoro EE.UU.	175	10,6%
HSBK Bank	67	4,1%
Scotiabank	61	3,7%
Banco Consorcio	38	2,3%
Banco Falabella	30	1,8%
Banco BICE	20	1,2%
Banco BTG Pactual	7	0,4%
<b>Total Cartera</b>	<b>1.642</b>	<b>99,8%</b>

Fuente: CMF, datos a junio de 2025

**IHH se ha mantenido consistentemente en niveles considerados moderados por ICR**

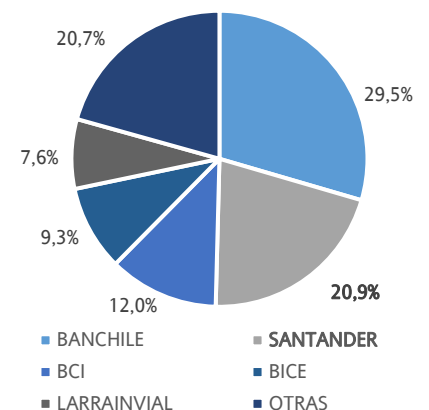
Datos desde junio de 2023



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

**Santander Asset Management es la segunda administradora en términos de patrimonio administrado**

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 30 de junio de 2025



Fuente: ICR, en base a información de AAFM

## Clasificación de riesgo de mercado: M1

### Duración refleja una muy baja exposición a cambios en las tasas de interés

Al cierre de junio de 2025, la duración de la cartera de Santander Money Market Dólar ascendía a 72 días, manteniéndose dentro de los límites indicados en el reglamento interno del fondo, que establece un valor máximo para esta variable de 90 días.

Asimismo, la duración promedio de acuerdo con los datos registrados desde junio de 2023 fue de 67 días, valor que refleja una muy baja exposición a cambios en las tasas de interés y las condiciones de mercado.

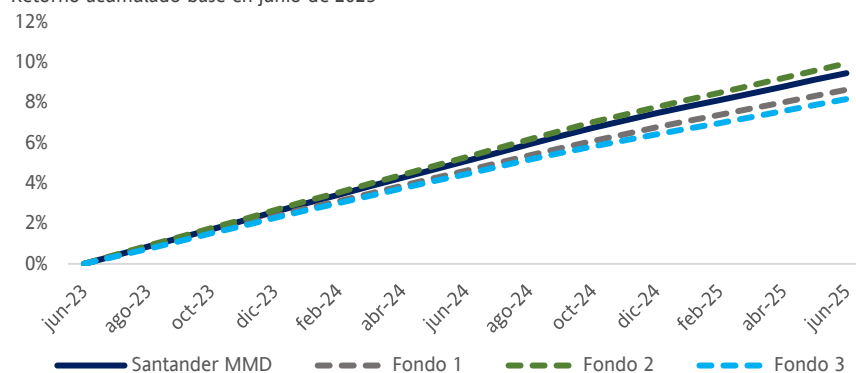
## Desempeño del fondo

### El fondo exhibe una combinación riesgo-retorno levemente superior a la de sus comparables

Santander Money Market Dólar exhibe una combinación de riesgo-retorno acorde con la clase de activos que componen su cartera de inversiones. Al cierre de junio de 2025, la serie Ejecutiva del fondo registró una rentabilidad mensual de 0,30%, mientras que acumuló un retorno de 9,46% desde junio de 2023. En términos comparativos, utilizando una muestra de tres fondos mutuos tipo 1 con similares políticas de inversión, la rentabilidad acumulada a 24 meses de la serie Ejecutiva se posicionó 0,54 puntos porcentuales por sobre la media de los comparables, mientras que, en términos de volatilidad, medida como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos 24 meses, la serie se encontró levemente por sobre el promedio de los mismos, con un valor de 0,05% (vs. 0,04%).

#### Fondo exhibe un retorno levemente por sobre el promedio de sus comparables

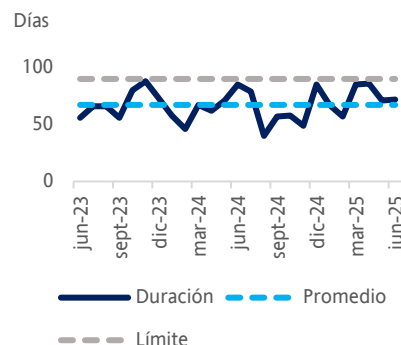
Retorno acumulado base en junio de 2023



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

#### Duración inferior a 90 días a junio de 2025

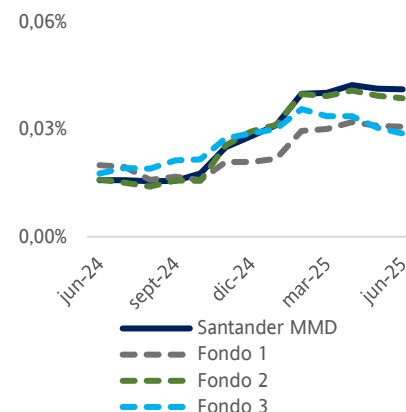
Duración en días. Datos desde junio de 2023



Fuente: La administradora

#### Volatilidad de los retornos del fondo se ubica levemente por sobre el promedio de sus comparables

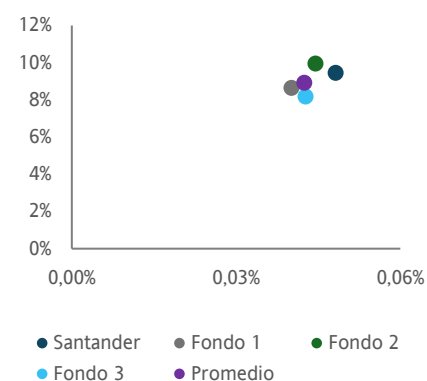
Evolución de la volatilidad de los retornos mensuales a doce meses del fondo y sus comparables



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

#### Fondo exhibe una combinación de riesgo-retorno superior a la de sus comparables

Rentabilidad acumulada (eje y) y desviación estándar de los retornos mensuales (eje x) a 24 meses



Fuente: ICR, en base a información disponible en la 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 AA+ fm

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

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

### CATEGORÍA M1

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

## Evolución de ratings

Fecha	Jul-19	Jul-20	Jul-21	Jul-22	Jul-23	Jul-24	Feb-24	Jul-25
Rating	AAA fm / M1	AAA fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1
Tendencia	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Confirmación	Confirmación	Modificación	Modificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña con cambio de clasificación	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Revisión sectorial	Reseña Anual

### DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

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

### RIESGO DE CRÉDITO (50%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

### CLASIFICACIÓN AGF (30%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

### CONCENTRACIÓN DE EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

### RIESGO DE MERCADO

M6	M5	M4	M3	M2	M1

## ANEXO 1: Políticas del fondo

<p><b>DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO</b></p> <p>Al menos el 3% de los activos del fondo deben ser activos de alta liquidez. Esto con el fin de contar con recursos necesarios para dar cumplimiento a las obligaciones generadas por las operaciones del fondo, pagar de rescates de cuotas, pagar beneficios, entre otros. Se entenderán por activos de alta liquidez:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. Cantidades en caja y bancos.</li> <li>ii. Instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República o que se encuentren garantizados por el Estado de Chile.</li> <li>iii. Instrumentos de renta fija e intermediación con vencimiento menor a 60 días.</li> </ul> <p>Por otro lado, el fondo no se encuentra autorizado a contratar o suscribir créditos bancarios o endeudamiento financiero. Sin embargo, podrá mantener obligaciones por pagar a terceros hasta por el 10% de su patrimonio por los siguientes conceptos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i. Contratos de derivados.</li> <li>ii. Otras obligaciones generadas por operaciones de inversión con plazo de liquidación mayor a 5 días.</li> </ul>
<p><b>VALORIZACIÓN DE INVERSIONES</b></p> <p>Los instrumentos de deuda de la cartera son valorizados actualizando el o los pagos futuros respectivos, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno implícita en la adquisición del activo (TIR de compra). Esto se realiza en concordancia con lo establecido por la circular N° 1.579 de la CMF y sus modificaciones posteriores.</p>
<p><b>EXCESOS DE INVERSIÓN</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p>
<p><b>PROCESO DE INVERSIÓN</b></p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p>
<p><b>CONFLICTOS DE INTERÉS</b></p> <p>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.</p> <p>Los principales conflictos abordados en el manual son:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>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.</li> <li>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.</li> <li>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.</li> <li>v. Conflictos de interés que puedan deberse a que la administradora les cargue a los fondos gastos en servicios contratados a sociedades relacionadas.</li> <li>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.</li> </ul> <p>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.</p> <p>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.</p>

## ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El fondo dirigirá sus inversiones al mercado local y extranjero. Los instrumentos de deuda de emisores nacionales y extranjeros en los que invierta deberán contar con clasificación de riesgo BB, N2 o superior.

El fondo podrá mantener como disponible en pesos chilenos hasta un 40% de su activo. Los mercados, instrumentos, bienes o certificados en los que invertirá el fondo deberán cumplir con las condiciones y requisitos que establezca la Comisión para el Mercado Financiero.

La duración máxima de la cartera de inversiones será de 90 días. El nivel de riesgo esperado de las inversiones es bajo.

El 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 la política de inversiones. Estos contratos de derivados podrán ser de compra y venta, y se realizarán fuera de los mercados bursátiles (en mercados OTC). Las contrapartes deberán ser entidades bancarias, financieras o intermediarias de valores con clasificación de riesgo local A o superior.

Por último, la administradora podrá realizar compras con retroventa en los activos de oferta pública especificados en el reglamento interno del fondo, ocupando como máximo un 20% de activo en dichas operaciones. Tampoco podrá mantener más de un 10% del activo en instrumentos pactados con una misma persona o con personas o entidades de un mismo grupo empresarial.

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
<b>1) Instrumentos de deuda de emisores nacionales</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
Instrumentos deuda emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.	0%	100%
Instrumentos emitidos y garantizados por Bancos Extranjeros que operen en el país.	0%	100%
Instrumentos emitidos por Bancos y Sociedades Financieras Nacionales con garantía estatal o hipotecaria.	0%	100%
Instrumentos emitidos por Bancos y Sociedades Financieras Nacionales sin garantía estatal o hipotecaria.	0%	100%
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%
Instrumentos inscritos en Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0%	100%
<b>2) Instrumentos de deuda de emisores extranjeros</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
Valores emitidos o garantizados por el Estado de un país extranjero o por sus Bancos Centrales	0%	100%
Valores emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales.	0%	100%
Títulos de deuda de oferta pública, emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras.	0%	100%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Inversión por emisor.	20%
Inversión por grupo empresarial y personas relacionadas.	30%
Inversión en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora	30%

<sup>1</sup> Calculado como  $\sum s_i p_i$ , donde  $s_i$  es la participación del instrumento  $i$  en la cartera y  $p_i$  es su probabilidad de default estimada.

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



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 TOMAR EN CONSIDERACIÓN 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.