



## ACCIÓN DE RATING

7 de agosto, 2025

### Reseña anual de clasificación

#### RATINGS

##### Fondo Mutuo Santander Tesorería

Riesgo de Crédito	AAA 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, Corporaciones y Fondos  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

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

## Fondo Mutuo Santander Tesorería

### Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría AAA fm, la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas de [Fondo Mutuo Santander Tesorería](#) (series AM, Corporativa, Digital, Ejecutiva e Inversionista). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M1. Los fundamentos que sustentan la clasificación son los siguientes:

- 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.
- Baja probabilidad de default de las inversiones. A junio de 2025 el fondo exhibió un 0,05% de riesgo de crédito estimado, mientras que el promedio correspondiente a los últimos 24 meses fue de un 0,07%. Al sexto mes del presente año, Santander Tesorería presentaba una cartera compuesta por pagarés descontables del Banco Central de Chile, depósitos a plazo, bonos en pesos de la Tesorería General de la República en UF y bonos de empresas, instrumentos que registraban participaciones sobre el total de las inversiones de 90,3%, 5,02%, 3,9% y 0,8% respectivamente.
- El índice de concentración de emisores (IHH) promedio para los portafolios registrados en los últimos 24 meses ascendía a 7.544 unidades. Por su parte, el indicador llegó a 8.183 unidades en junio de 2025. En general, se advierte una baja diversificación por emisor en años recientes. Sin embargo, esto se debe principalmente a la alta participación sobre las inversiones totales que han tenido los pagarés descontables del Banco Central de Chile, lo cual no implica un mayor riesgo de crédito dada la alta calidad crediticia del emisor.
- 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 20 días (con un promedio de 19 días para los portafolios registrados en los últimos dos años). Lo anterior da cuenta de una muy baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en las tasas de interés.

ICR destaca que el fondo presenta políticas de inversión, liquidez y endeudamiento alineados con el Acuerdo N°31 refundido de la Comisión Clasificadora de Riesgo. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

## Perfil del fondo

### Antecedentes generales

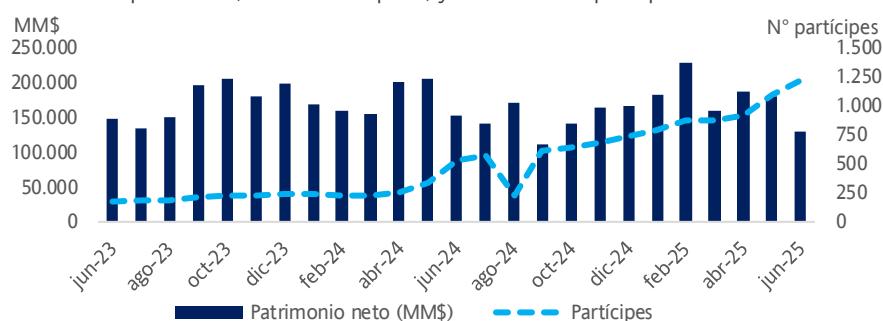
Santander Tesorería inició sus operaciones en septiembre de 2001. Se define como un fondo mutuo tipo 1, enfocado en deuda de corto plazo. Su objetivo es invertir en instrumentos emitidos por entidades nacionales que cuenten con una alta liquidez. Todo lo anterior con una duración máxima de su cartera de inversiones de 45 días.

### El patrimonio exhibe un comportamiento fluctuante

A junio de 2025, Santander Tesorería exhibía un patrimonio de \$129.232 millones y 1.221 aportantes. El volumen patrimonial, en términos generales, ha mostrado un comportamiento fluctuante, cayendo en cerca de \$18.845 millones desde junio de 2023. En contraste, el número de partícipes aumentó considerablemente en 1.046 dentro del mismo período.

### Patrimonio neto muestra un comportamiento fluctuante, mientras que el número de partícipes muestran una tendencia al alza

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



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

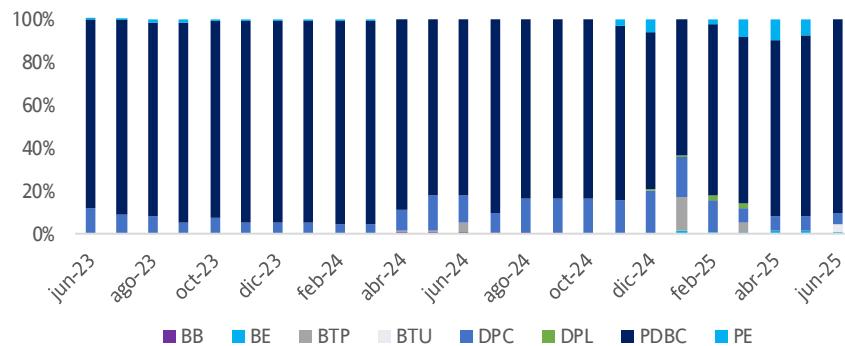
## Clasificación de riesgo de crédito: AAA fm

### Alta participación de pagarés del Banco Central de Chile en la cartera

A junio de 2025, un 90,3% de la cartera estaba compuesta por pagarés descontables del Banco Central de Chile (PDBC). En general, dichos instrumentos han exhibido una participación relevante dentro del activo de Santander Tesorería, alcanzando un promedio de participación de 86,5% para las carteras registradas desde junio de 2023. En tanto, el porcentaje restante estaba repartido entre depósitos con vencimiento a corto plazo (DPC), bonos en pesos de la Tesorería General de la República en UF (BTU) y bonos de empresas (BE), los cuales alcanzaban participaciones de 5,02%, 3,9% y 0,8% respectivamente.

### Preferencia por pagarés del Banco Central de Chile

Evolución por tipo de instrumento. Participación sobre cartera total



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

## PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

**Objetivo:** Invertir el 100% de la cartera en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, emitidos por entidades nacionales que cuenten con una alta liquidez. Todo lo anterior con una duración máxima de su cartera de inversiones de 45 días.

**Política de inversiones:** El fondo dirigirá sus recursos principalmente al mercado local y tendrá como límite una duración máxima de su cartera de 45 días. Los instrumentos de emisores nacionales y extranjeros en los que se invierta deberán tener clasificaciones de riesgo BB, N2 o superiores.

Fuente: Reglamento interno del fondo

## PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
AM	0	0
Corporativa	55.041	33
Digital	21.181	956
Ejecutiva	34.828	109
Inversiónista	18.1821	123
<b>Total</b>	<b>129.232</b>	<b>1.221</b>

Fuente: CMF, datos al cierre de junio de 2025

## 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 5% de su patrimonio por conceptos establecidos en el reglamento interno.

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

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

Fuente: Reglamento interno del fondo

De acuerdo con la metodología utilizada por ICR, la probabilidad de default estimada para el portafolio de junio de 2025 fue de un 0,05%, mientras que el promedio para las carteras registradas en los últimos 24 meses fue de 0,07%.

#### Alta participación de emisiones del Banco Central en la cartera del fondo

Al cierre de junio de 2025, la cartera alcanzaba \$154.229 millones y representaba un 99,8% del activo total del fondo. La mayor inversión correspondía a Banco Central de Chile, que daba cuenta de un 90,1% del activo total.

Durante los últimos 24 meses, la alta participación de los PDBC se ha traducido en bajos niveles de diversificación. En efecto, el índice de concentración<sup>i</sup> (IHH) al cierre del primer semestre alcanzó las 8.183 unidades, mientras que el promedio del indicador en los últimos dos años fue de 7.544 unidades. Estos valores reflejan una fuerte exposición a instrumentos del Banco Central, principal emisor en las carteras del fondo, lo que no implica un mayor riesgo de crédito debido a su alta calidad crediticia.

Por último, ICR destaca que las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno.

#### 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 acumulado en la industria de fondos mutuos, ubicándose en un segundo lugar entre todas las administradoras.

#### Clasificación de riesgo de mercado: M1

##### Duración de las inversiones 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 Tesorería ascendía a 20 días, manteniéndose dentro de los límites indicados en el reglamento interno del fondo, que establece un valor máximo para esta variable de 45 días.

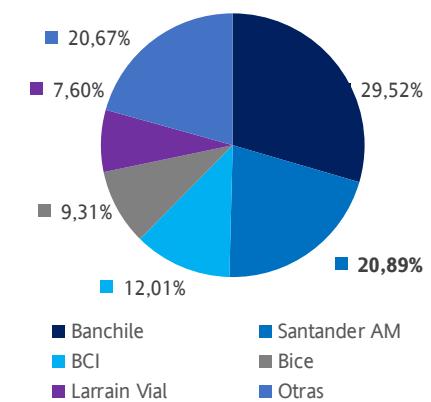
Asimismo, la duración promedio de acuerdo con los datos registrados desde junio de 2023 fue de 19 días, valor que refleja una muy baja exposición a cambios en las tasas de interés y las condiciones de mercado.

PRINCIPALES INVERSIONES		
Emisor	Monto (MM\$)	% Activo
Banco Central de Chile	139.287	90,1%
Tesorería General de la Republica	6.012	3,9%
Banco Security	4.786	3,1%
CCAF Los Andes	1.182	0,8%
Banco Ripley	1.008	0,7%
Banco Santander Chile	995	0,6%
Banco BTG Pactual Chile	959	0,6%
<b>Total</b>	<b>154.229</b>	<b>99,8%</b>

Fuente: CMF, datos a junio de 2025

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

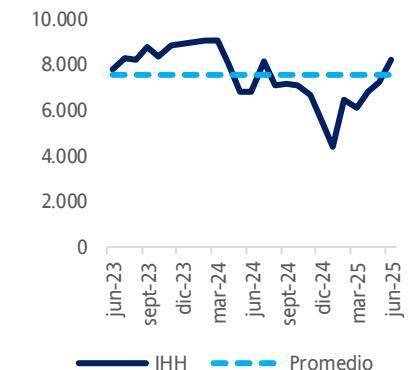
Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 30 de junio de 2025



Fuente: ICR, en base a información de AAFM

Índice de concentración de emisores (IHH) permanece alto debido a la gran participación de instrumentos del Banco Central en la cartera del fondo

Datos desde junio de 2023



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

## Desempeño del fondo

### Retornos acumulados positivos. Volatilidad muestra una tendencia decreciente

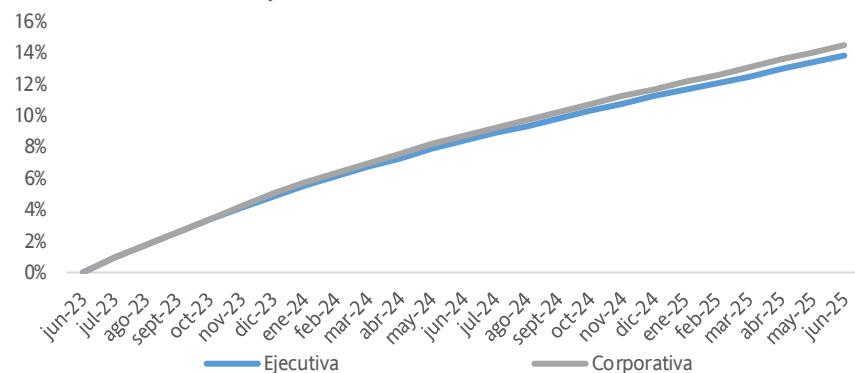
En junio de 2025, la serie Corporativa alcanzó una rentabilidad mensual del 0,41%, una rentabilidad anual del 5,4% y una rentabilidad acumulada desde junio de 2023 del 14,5%. Por otro lado, la serie Ejecutiva presentó una rentabilidad mensual del 0,38%, una rentabilidad anual del 5,0% y una rentabilidad acumulada desde junio de 2023 del 13,8%.

En términos generales, el desempeño de Santander Tesorería es consistente con la trayectoria de las tasas de interés locales. Esto se debe a que el fondo invierte en instrumentos que vencen en plazos muy breves, lo que en la práctica lleva a que la cartera esté continuamente incorporando nuevos instrumentos.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los últimos doce retornos mensuales), a junio de 2025 ambas series exhibieron un 0,03%, ubicándose por debajo del 0,15% observado al cierre del primer semestre de 2024.

**Las series del fondo exhiben retornos positivos. En general, el desempeño es consistente con la evolución que han exhibido las tasas de interés locales**

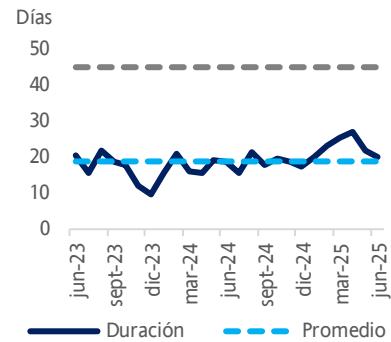
Retorno acumulado. Base en junio de 2023



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

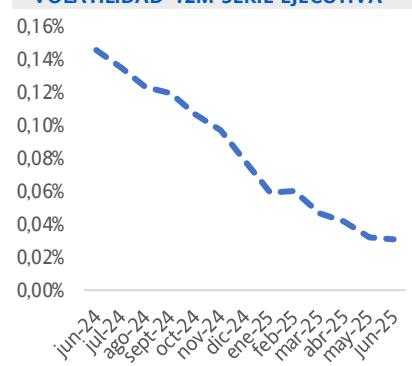
### Duración se mantiene inferior a 45 días

Duración en días. Datos desde junio de 2023



Fuente: La administradora

### VOLATILIDAD 12M SERIE EJECUTIVA



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 AAA fm

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

### CATEGORÍA M1

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

## Evolución de ratings

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

### CONCENTRACIÓN DE EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

### CLASIFICACIÓN AGF (30%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

### RIESGO DE MERCADO

M6	M5	M4	M3	M2	M1

## ANEXO 1: Políticas del fondo

### DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

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:

- i. Cantidades en caja y bancos.
- 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.
- iii. Instrumentos de renta fija e intermediación con vencimiento menor a 60 días.

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 5% de su patrimonio por los siguientes conceptos:

- i. Contratos de derivados.
- ii. Otras obligaciones generadas por operaciones de inversión con plazo de liquidación mayor a 5 días.

### VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

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.

### EXCESOS DE INVERSIÓN

La regularización de los excesos de inversión se realizará mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos. Los plazos máximos serán los establecidos en el artículo 60º de la Ley N° 20.712.

Dicho cuerpo legal establece que los excesos producidos por causas imputables a la administradora deberán ser subsanados en un máximo de 30 días. Asimismo, cuando los excesos se deban a causas ajenas a la administración se respetarán los límites fijados por la CMF mediante Norma de Carácter General. Estos límites en ningún caso implican plazos superiores a los 12 meses contados.

### PROCESO DE INVERSIÓN

La sociedad administradora cuenta con una gerencia de inversiones dedicada especialmente a la gestión de los fondos y carteras mobiliarias, conformada por analistas, traders y portfolio managers. Cada fondo o cartera tiene un portfolio manager responsable de la gestión e implementación de la estrategia definida para el fondo, función que cumplen de acuerdo a los procesos de inversión diseñados y definidos para estos efectos. Estos procesos establecen un seguimiento continuo sobre las carteras y estrategias de inversión a cargo del comité de inversiones de la administradora y los diferentes órganos de gobierno de la compañía. La gerencia general dirige, coordina y desarrolla estrategias para el funcionamiento de la administradora.

La gerencia de negocios se encarga de gestionar la creación y colocación de nuevos productos a través de los canales de distribución o agentes colocadores. Asimismo, es responsable de las políticas comerciales y su análisis y comparación con la industria de fondos mutuos, y de segmentar las bases de clientes y establecer ofertas y campañas de productos acordes con dicha segmentación.

La gerencia de operaciones entrega el respaldo para el registro y control de los fondos mutuos y fondos de inversión. Entre otras funciones maneja los sistemas contables e informáticos y entrega la información necesaria para otras áreas y/o gerencias, organismos reguladores, aportantes y participes.

### CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora cuenta con un Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés. Dicho documento establece que, en términos generales, existen potenciales conflictos de interés cuando dos o más fondos y/o carteras de terceros gestionados por la administradora consideran en su política de inversiones la posibilidad de invertir en un mismo negocio o activo. Adicionalmente, el manual especifica criterios y principios que tienen por objeto cautelar el mejor interés de los fondos y/o carteras que estén bajo su gestión.

Los principales conflictos abordados en el manual son:

- i. Conflictos entre fondos y/o carteras de terceros de una administradora o sus relacionados que se deban a que entre las alternativas de inversión se encuentra un mismo tipo de instrumento.
- ii. Conflictos entre un fondo y la administradora. Estos pueden ocurrir por inversión conjunta en activos de un mismo emisor, recomendaciones a terceros respecto a la inversión en cuotas de fondos gestionados por la administradora o por otras operaciones.
- iii. Conflictos en la gestión de fondos y/o carteras de terceros asociados a manipulación de precios de activos en los mercados. Según la normativa vigente (ley 18.045 artículos 52 y 53), está prohibido efectuar transacciones en valores con el objeto de estabilizar, fijar o hacer variar artificialmente los precios. Asimismo, se encuentra prohibida la realización de cotizaciones o transacciones ficticias respecto de cualquier valor.
- iv. Conflictos de interés que puedan surgir porque la administradora no asigna los recursos necesarios para la correcta gestión de los activos de terceros con el objetivo de priorizar otras actividades propias de su giro.
- v. Conflictos de interés que puedan deberse a que la administradora les cargue a los fondos gastos en servicios contratados a sociedades relacionadas.
- vi. Conflictos que surjan por la posibilidad de que durante la administración de varios fondos y/o carteras se busque beneficiar a aquellas que tengan una estructura de remuneraciones o comisiones mayores.

El directorio de la administradora es el responsable de resolver los eventuales conflictos de interés. Para ese efecto, delega en la Dirección de Riesgo y Cumplimiento el deber de controlar y validar los mecanismos de tratamiento y solución correspondientes. Adicionalmente, todas las incidencias a los procedimientos, análisis, propuestas de mejora y conclusiones adoptadas serán revisadas en el Comité Integral de Riesgos.

ICR Clasificadora de Riesgo estima que Santander Asset Management Administradora General de Fondos S.A. estipula adecuadamente las políticas y procedimientos para evitar, detectar y solucionar eventuales conflictos de interés.

## ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

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

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 45 días. El nivel de riesgo esperado de las inversiones es bajo.

El fondo podrá invertir en instrumentos emitidos por emisores que no cuenten con el mecanismo de Gobierno Corporativo descrito en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046.

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 el reglamento interno y 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. Los instrumentos financieros derivados tendrán finalidades de cobertura e inversión.

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.
Instrumentos deuda emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.	0%	100%
Instrumentos emitidos en Chile y/o garantizados en Chile 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%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Límite máximo de inversión por emisor. Excluye a los instrumentos emitidos o garantizados por el Estado de Chile.	20%
Inversión por grupo empresarial y personas relacionadas.	30%
Inversión en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora	30%

## Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

ítem	Opinión
Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.	<p><i>El fondo cumple con los artículos N°3, N°4 y N°5, al definir claramente sus objetivos de inversión, cumplimiento de su política de endeudamiento y en cumplimiento sus políticas de concentración por entidad, personas relacionadas o grupo empresarial.</i></p> <p><i>ICR Clasificadora de Riesgo estima que las políticas de inversión definen en forma precisa los instrumentos elegibles y los límites de inversión, siendo consistentes con el objetivo del fondo y, estableciendo en forma clara los porcentajes máximos de inversión por instrumento y tipo de emisor.</i></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><i>CR Clasificadora de Riesgo considera que Santander Asset Management Administradora General de Fondos S.A., cuenta con profesionales y administradores que poseen una amplia experiencia y trayectoria en el sector financiero para realizar de manera adecuada la administración de recursos de terceros. Asimismo, posee una estructura con alta estabilidad en sus funciones que permite operar eficientemente en la gestión de los distintos fondos que administra. Finalmente, cuenta con el respaldo de una gran institución financiera que posee un importante posicionamiento de mercado y una vasta trayectoria en las industrias que opera.</i></p> <p><i>La administradora tiene contemplado controles funcionales en sus procesos operativos, con el fin de asegurar independencia en las inversiones. Un aspecto relevante en este ámbito son los principios de segregación, que define las tareas esenciales de las áreas de inversiones, operaciones, riesgo y compliance. Por otra parte, el Código de Conducta considera los principios éticos generales de la administradora, así como también las normas de conducta que rigen el actuar de los colaboradores. De este modo, es posible indicar que Santander Asset Management tiene una adecuada separación funcional e independencia en la realización de tareas.</i></p> <p><i>El plan de contingencia de la administradora considera cuatro escenarios críticos: ausencia masiva de personal, falla de infraestructura física, falla tecnológica y falla de proveedores. Además, cuenta como lugar físico las instalaciones del Banco Santander para continuar las operaciones en caso de ocurrir alguna de las situaciones previamente señalada. Esto es considerado por ICR Clasificadora de Riesgo como una respuesta adecuada de la administradora para asegurar la fortaleza de la plataforma de operaciones.</i></p>

<sup>i</sup> Índice de Herfindahl y Hirschman =  $\Sigma(S_i^2)$ , 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 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 PODRÍA 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 y 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, licenciadores 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 OTORGÁ NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIDAD 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.