ICR Chile

ACCIÓN DE RATING

4 de septiembre, 2025

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Fondo de Inversión Santander Deuda Corporativa Chile

Cuotas	1° Clase Nivel 2
Estados financieros	1Q-2025

Para mayor información, ir a sección Evolución de ratings

METODOLOGÍAS

Metodología de clasificación de fondos de inversión

CONTACTOS

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

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior, Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

Yazmín Andaur +56 2 2896 8200
Analista
yandaur@icrchile.cl

Fondo de Inversión Santander Deuda Corporativa Chile

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría Primera Clase Nivel 2, la clasificación asignada a las cuotas de Santander Deuda Corporativa Chile Fondo de Inversión (serie A). Los fundamentos que respaldan la clasificación son los siguientes:

- Adecuado grado de diversificación de la cartera, manteniéndose en línea con su política de inversiones y lineamientos de concentración por emisor, personas relacionadas, grupo empresarial, entre otros. A marzo de 2025, la cartera alcanzó $30.481 millones, distribuida en 53 emisores. De este modo, presentaba un índice de concentración por emisor promedio de 314 unidades, valor considerado adecuado por ICR.
- Las carteras han estado compuestas principalmente por bonos de empresas con clasificación A, AA y BBB. Este tipo de instrumentos ha representado en promedio un 86,03% del total de las carteras registradas desde marzo de 2023, y a marzo de 2025 representa un 85,51% de la cartera.
- 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 a la administradora.
- Cartera con moderada a alta exposición a cambios en las tasas de interés. Al cierre de marzo de 2025, la duración del portafolio ascendía a 4,37 años, valor que llegó hasta 4,73 años para la duración promedio de las carteras registradas desde marzo de 2023.
- A julio de 2025, la serie A del fondo mostró una rentabilidad acumulada en base julio de 2023 de 20,49%, mayor a la obtenida por el índice comparativo LVA Corp 5-7, que registró un 18,93%. En términos de volatilidad a doce meses, Santander Deuda Corporativa Chile alcanzó un 1,06%, ubicándose consistentemente por debajo del comparable utilizado (1,60%).

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

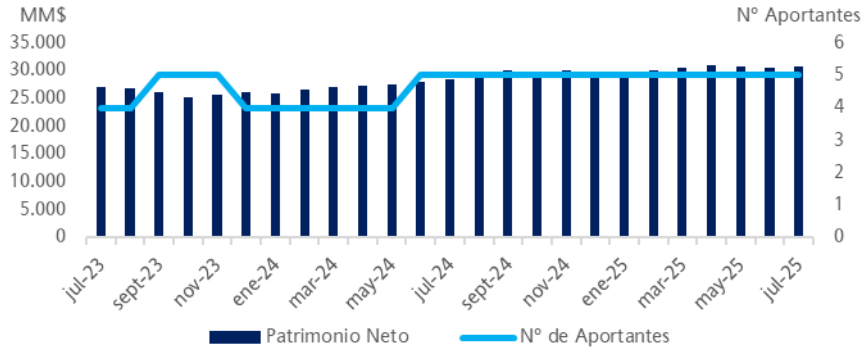
Antecedentes generales

El fondo de inversión Santander Deuda Corporativa Chile inició sus operaciones en agosto de 2016. Su objetivo es invertir principalmente en instrumentos de deuda corporativa emitidos por empresas o entidades nacionales. Adicionalmente, considera tomar posiciones en deuda corporativa emitida por entidades extranjeras, siempre y cuando estas mantengan operaciones y emitan o garanticen los respectivos instrumentos en Chile. El fondo actualmente tiene tres series: serie A, serie AM y serie I. De estas, solo la serie A se encuentra activa.

Patrimonio y aportantes

A julio de 2025, el fondo presentaba un patrimonio de $30.728 millones y cinco aportantes. En términos generales, el patrimonio ha logrado mantenerse estable durante los meses más recientes, aumentando en un 13,26% en los últimos 24 meses. Respecto a los partícipes, estos se han mantenido en cinco desde junio de 2024.

El patrimonio del fondo exhibe un comportamiento estable desde el último trimestre de 2024
Evolución patrimonio (MM$) y número de aportantes del fondo



A marzo de 2025, el activo total del fondo experimentó un incremento de 13%, en comparación con lo registrado en marzo de 2024, principalmente debido a la variación positiva de sus activos financieros. Lo mismo ocurre con el patrimonio neto, que aumentó en un 13%. Adicionalmente, los pasivos totales alcanzaron $4,65 millones, reduciéndose en un 6,8% respecto de marzo de 2024, lo que se explica por el menor monto atribuido a las remuneraciones de la sociedad administradora.

Finalmente, en marzo de 2025, el fondo obtuvo una ganancia de $781 millones debido a una mejoría de los ingresos de la operación por $985 millones respecto a marzo de 2024.

ICR destaca que el fondo está en cumplimiento de sus políticas de liquidez y endeudamiento establecidas en su reglamento interno.

Estado de situación financiera
Evolución de las principales cifras financieras en millones de pesos

Cuentas (millones de pesos)	dic-23	dic-24	mar-24	mar-25
Efectivo y efectivo equivalente	10,30	13,65	40,77	36,73
Activos Financieros a valor razonable con efecto en R°	26.053	29.526	26.961	30.481
Total Activos	26.111	29.613	27.057	30.573
Total Pasivos	2	2	4,99	4,65
Patrimonio Neto	26.109	29.610	27.052	30.568
Aportes acumulados	16.782	17.339	17.922	17.516
Resultados Acumulados	8.043	9.327	9.327	12.271
Resultado del ejercicio	1.284	2.945	-196	781

Fuente: CMF

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Invertir en deuda corporativa emitida por entidades nacionales, o, alternativamente, por entidades extranjeras que mantengan operaciones y emitan o garanticen los respectivos instrumentos en Chile.

Política de inversiones: Al menos el 70% del activo del fondo estará en instrumentos que cumplan con las condiciones descritas en el objetivo de inversión. El fondo no podrá invertir más del 30% de su activo en instrumentos que tengan clasificación de riesgo inferior a grado de inversión (*investment grade*).

Fuente: Reglamento Interno

PATRIMONIO Y APORTANTES

Serie	Patrimonio (MM$)	Aportantes
A	30.728	5
Total	**30.728**	**5**

Fuente: CMF, información a julio de 2025

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos el 2% del activo del fondo debe estar en activos de alta liquidez.

Endeudamiento: El fondo no contempla endeudamiento financiero. Los bienes e instrumentos que constituyen su activo no podrán garantizar obligaciones de terceros.

Política de rescate: Serán pagados en pesos chilenos en un plazo máximo de cien días corridos, salvo las excepciones establecidas en el reglamento interno con respecto a rescates por montos significativos.

Reparto de beneficios: Anualmente, el fondo distribuirá como dividendos al menos el 30% de los beneficios netos percibidos en el ejercicio. Estos deberán pagarse en efectivo, aunque la administradora podrá ofrecer cancelarlos a través de cuotas de la respectiva serie bajo las condiciones especificadas en el reglamento interno.

Fuente: Reglamento Interno

Cartera de inversiones

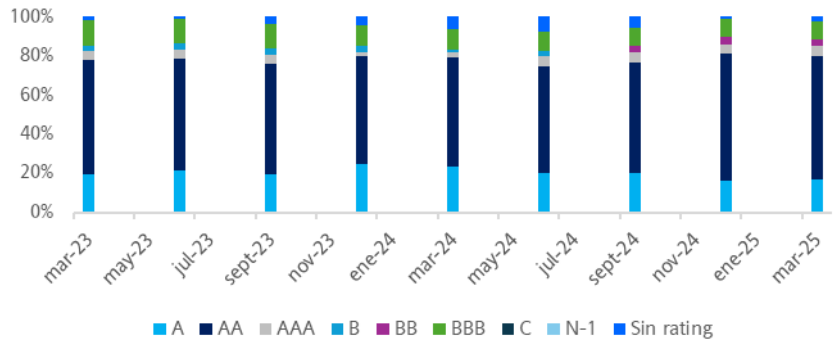
La cartera muestra preferencia por instrumentos con clasificación AA

En la composición de las carteras han predominado los bonos de empresas, los cuales tienen clasificaciones de riesgo A, AA y BBB. Este tipo de instrumento ha representado en promedio un 86,03% del total de las carteras registradas desde marzo de 2023, y a marzo de 2025 representa un 85,51% de la cartera.

Otros instrumentos presentes en las carteras son bonos de bancos e instituciones financieras con clasificación AA o AAA, con un promedio de participación de las carteras registradas desde marzo de 2023 de 8,75% y de 9,02% para la cartera de marzo de 2025.

El porcentaje restante corresponde a bonos de la Tesorería General en pesos y en UF, bonos subordinados, pagarés descontables del Banco Central sin clasificación de riesgo y depósitos a corto plazo.

Cerca del 80% de la cartera cuenta con clasificación A o superior
Evolución de la clasificación de riesgo de los instrumentos que conforman la cartera de inversiones



El fondo exhibe una diversificación adecuada

A marzo de 2025, la cartera del fondo alcanzaba $30.481 millones, representando un 99,70% del activo total, y estaba distribuida en 53 emisores.

De este modo, el fondo muestra un índice de concentración por emisor (IHH[i]) de 301 unidades a marzo de 2025, valor considerado adecuado por ICR. Por otro lado, el promedio del indicador desde marzo de 2023 alcanza un valor de 314 unidades.

La cartera muestra una moderada a alta exposición a cambios en las tasas de interés

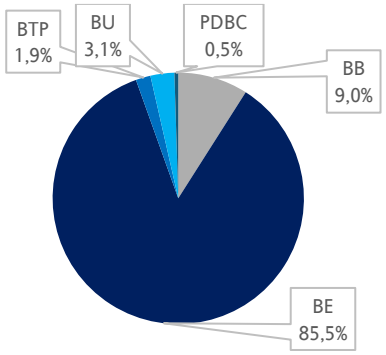
A marzo de 2025, la duración de la cartera de inversiones del fondo ascendía a 4,37 años. Asimismo, la duración promedio calculada desde marzo de 2023 fue de 4,73 años, cifra que da cuenta de una alta exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

Finalmente, cabe destacar que el fondo no ha incurrido en incumplimiento de su objetivo de inversión, que no considera límites respecto a la duración de los instrumentos de la cartera.

Fondo gestionado por Santander Asset Management Administradora General de Fondos S.A., miembro del Grupo Santander

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 10 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

Cartera compuesta principalmente por bonos de empresas
Composición de la cartera por instrumento, información a marzo de 2025



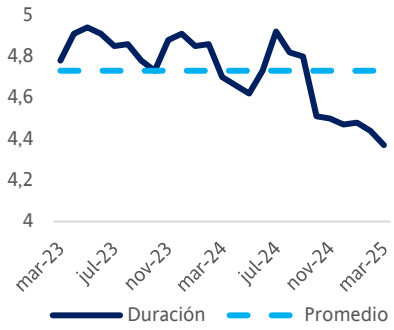
Fuente: CMF

PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM$)	% Activo
Salfacorp	2.378	7,78%
Forum Servicios Financieros	1.480	4,84%
Grupo Empresas Navieras	1.450	4,74%
Banco de Chile	1.396	4,57%
Consorcio Financiero	1.122	3,67%
Vivo	1.073	3,51%
Inversiones La Construcción	1.019	3,33%
CCAF Los Andes	961	3,14%
FI Asset Rentas Residenciales	951	3,11%
Vías Chile	947	3,10%
Otros emisores	17.704	57,91%
Total cartera	30.481	99,70%

Fuente: CMF, información a marzo de 2025

La cartera alcanzó una duración promedio de 4,73 años para las carteras registradas desde mar-23, dando cuenta de una alta exposición a cambios en las tasas de interés
Evolución de la duración de la cartera



Fuente: La administradora

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.

Al 31 de marzo de 2025, Santander Asset Management gestionaba un 0,9% del activo total de la industria de fondos de inversión.

Desempeño del fondo

El fondo presentó un mayor retorno acumulado y una menor volatilidad que el índice comparativo

A julio de 2025, la serie A registró una rentabilidad mensual (considerando dividendos) de 0,76% y una rentabilidad acumulada en base a julio de 2023 de 20,49%. Es relevante señalar que la rentabilidad acumulada del fondo ha exhibido un comportamiento creciente desde inicios de 2022 y que se mantiene hasta la fecha.

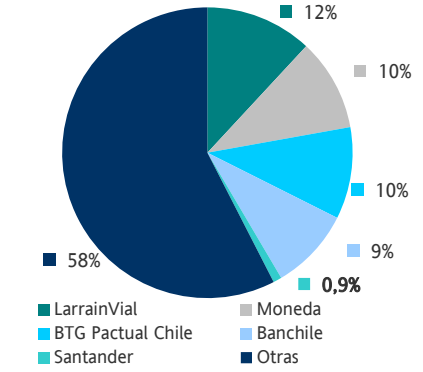
Respecto a la volatilidad (calculada como la desviación estándar de los últimos doce retornos mensuales), a julio de 2025, la serie A alcanzó un valor de 1,06%, mostrando una caída respecto a lo observado en julio de 2023 (1,44%).

Para efectos comparativos, ICR utilizó el índice LVA Corp 5-7 (compuesto por bonos corporativos emitidos en el mercado local en pesos y en UF con madurez entre 5 y 7 años). Esto se realizó con el fin de contrastar el desempeño del fondo con respecto al segmento en el cual este enfoca sus inversiones.

A julio de 2025, la serie A del fondo mostró una rentabilidad acumulada en base julio de 2023 de 20,49%, mayor a la obtenida por el índice LVA Corp 5-7, que registró un 18,93%. En términos de volatilidad a doce meses, Santander Deuda Corporativa Chile alcanzó un 1,06%, ubicándose consistentemente por debajo del comparable utilizado (1,60%).

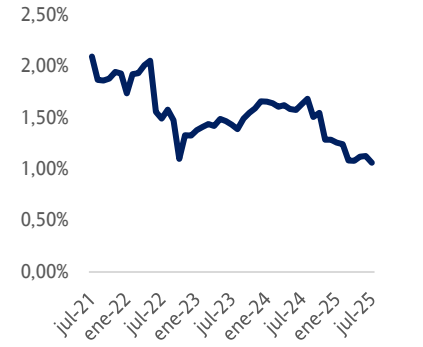
Santander Asset Management administra el 0,9% del activo total de la industria de fondos de inversión

Participación de AGFs en la industria de fondos de inversión, por activo. Información a marzo de 2025



La volatilidad del fondo exhibe una tendencia decreciente, mostrando incrementos entre 2023 y 2024.

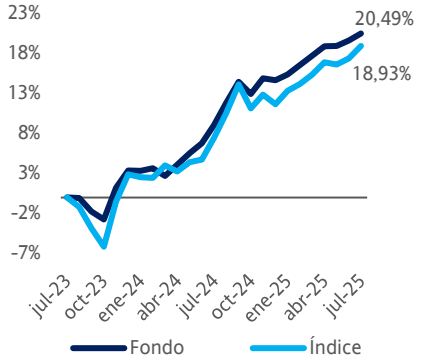
Evolución de la volatilidad a doce meses



Fuente: CMF

El fondo obtiene una rentabilidad acumulada a 24 meses mayor a la del LVA Corp 5-7

Evolución de la rentabilidad acumulada del fondo y del índice



Fuente: CMF y LVA índices

Evolución Ratings

Fecha	Rating	Tendencia	Acción de Rating	Motivo
Ago-17	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Inicial	1° Clasificación
Ago-18	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Confirmación	Reseña anual
Ago-19	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Confirmación	Reseña anual
Ago-20	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Confirmación	Reseña anual
Ago-21	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Confirmación	Reseña anual
Ago-22	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Confirmación	Reseña anual
Ago-23	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Confirmación	Reseña anual
Ago-24	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Confirmación	Reseña anual
Ago-25	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Confirmación	Reseña anual

Definición de categorías

PRIMERA CLASE NIVEL 2

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

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El fondo mantendrá al menos un 2% de su activo en activos de alta liquidez. Esto con el fin de contar con recursos para cumplir con obligaciones generadas por sus operaciones, pagar rescates de cuotas y beneficios, entre otros. Se entenderán por activos de alta liquidez:

i. Las cantidades en caja y bancos.
ii. Los instrumentos emitidos por bancos domiciliados en Chile con clasificación de riesgo AAA.
iii. Los instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República o que estén garantizados por el Estado de Chile.
iv. Los depósitos u otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras que hayan sido emitidos o garantizados por estas y que tengan un plazo de vencimiento menor a 60 días.

Por otro lado, el fondo no tiene autorizado el endeudamiento financiero. Los bienes y valores que integren su activo no podrán garantizar obligaciones de terceros. Del mismo modo, no podrán estar afectos a gravámenes, prohibiciones, limitaciones al dominio o modalidades, salvo que estas se deban a obligaciones propias.

El fondo podrá constituir garantías o compromisos de garantías asociadas a obligaciones generadas por la operativa de derivados. Dichas garantías podrán consistir en la entrega de efectivo o en prenda sobre los instrumentos de deuda de la cartera. En cualquier caso, en total los eventuales gravámenes y prohibiciones no podrán exceder el 5% del patrimonio del fondo.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

El fondo valorizará sus inversiones de conformidad con los criterios establecidos con la normativa que resulte aplicable al efecto y de acuerdo con los principios contables correspondientes.

Los instrumentos de renta fija se valorizarán de acuerdo a los siguientes criterios:

i. Instrumentos de renta fija Nacionales: Se valorizarán utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno (TIR) promedio ponderado de las transacciones registradas el día de valorización.
ii. Depósitos a plazo y efectos de comercio: Serán valorizados utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno (TIR) promedio ponderado de las transacciones registradas el día de valorización, para cada instrumento o sus similares. En caso que no se disponga de transacciones para el día de valorización se utilizará la historia del instrumento o de sus similares.
iii. Instrumentos de renta fija extranjeros: Se valorizarán utilizando la información de un grupo seleccionado de proveedores de Bloomberg, o empleando datos proporcionados por un proveedor de precios externo independiente.

Los instrumentos derivados se valorizarán de acuerdo a los siguientes criterios:

i. Derivados Formales: Contratos listados en Bolsas de Valores o que se transen en mercados regulados que operen regularmente serán valorizados diariamente al valor disponible más reciente.
ii. Derivados Formales OTC: Contratos que no se encuentran listados en Bolsas de Valores o que no se transen en mercados regulados serán valorizados diariamente a valor razonable. Los datos serán proporcionados por un proveedor de precios externo independiente, utilizando modelos desarrollados por terceros de acuerdo a las prácticas y acuerdos de la industria.

EXCESOS DE INVERSIÓN

Los excesos producidos respecto a los límites contenidos en la política de inversiones deberán ser subsanados en un plazo no mayor a 30 días en caso de que estos se deban a causas imputables a la administradora. Cuando los excesos ocurran por causas ajenas a la gestión de esta, deberán ser regularizados en los tiempos indicados por la CMF mediante norma de carácter general (de todos modos, en este segundo caso el plazo no podrá ser superior a doce meses). La regularización se realizará mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o mediante el aumento del patrimonio del fondo (en los casos que esto sea posible).

Una vez producidos los excesos, la administradora no podrá efectuar adquisiciones en los valores o instrumentos excedidos.

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 partícipes.

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 invertirá al menos el 70% de su activo en los siguientes instrumentos de deuda:

i. Instrumentos de deuda emitidos por empresas y entidades nacionales o por empresas y entidades extranjeras que operen en Chile y emitan o garanticen el respectivo instrumento de deuda en Chile.
ii. Instrumentos de deuda emitidos por entidades chilenas en Chile o fuera del país (y que hayan sido registrados como valores de oferta pública en el extranjero).
iii. Acciones, derechos, cuotas de fondos mutuos, de fondos de inversión u otros instrumentos de renta variable que provengan de la conversión de los instrumentos de deuda mencionados en los numerales anteriores.

El fondo mantendrá invertido hasta un 30% de su activo en instrumentos de deuda que cuenten con clasificación de riesgo inferior a grado de inversión. Esto sin perjuicio de que no más de un 10% del portafolio podrá estar en activos con una clasificación de riesgo menor a B o N-3.

El fondo dirigirá sus inversiones al mercado nacional y extranjero. Estos últimos no deberán contar con ninguna condición en especial. Los límites respecto al porcentaje máximo del activo que se puede invertir fuera del país, así como los destinos elegibles, se encuentran contenidos en el reglamento interno.

El fondo podrá invertir en instrumentos o realizar contratos de derivados (opciones, *forwards*, futuros y *swaps*) con objetivos de cobertura e inversión. Los activos objeto de estos derivados serán aquellos en los que el fondo está autorizado a invertir.

Los contratos de derivados se realizarán fuera de los mercados bursátiles (mercados OTC). Las contrapartes deberán ser entidades bancarias, financieras o intermediaras de valores. Pueden ser nacionales o extranjeras, y deben tener una clasificación de riesgo al menos equivalente a la categoría A de la escala local.

La cantidad neta comprometida a vender de un determinado activo (valorizados considerando el valor de la moneda activo objeto) no podrá exceder el monto total de los activos del fondo expresados en esa moneda. Del mismo modo, La cantidad neta comprometida a comprar de un determinado activo no podrá exceder el monto autorizado a invertir en esa moneda.

La exposición neta total de todos los contratos de derivados no considerados de cobertura, medida en términos del valor del monto de unidades del subyacente comprometido a comprar, no podrá exceder el 50% de los activos en cartera.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
Instrumentos de deuda emitidos por empresas y entidades nacionales o por empresas y entidades extranjeras que operen en Chile y emitan o garanticen el respectivo instrumento de deuda en Chile.	70%	100%
Instrumentos de deuda que se encuentren inscritos en el Registro de Valores de la CMF o que hayan sido emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras.	70%	100%
Instrumentos de deuda emitidos por entidades chilenas en Chile o fuera del país (y que hayan sido registrados como valores de oferta pública en el extranjero).	0%	50%
Acciones, derechos, cuotas de fondos mutuos, de fondos de inversión u otros instrumentos de renta variable que provengan de la conversión de los instrumentos de deuda mencionados en los puntos anteriores.	0%	10%
Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión nacionales que tengan por objetivo principal la inversión en instrumentos de renta fija (sin exigencia de límites de inversión ni de diversificación de sus activos).	0%	30%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado de Chile, la Tesorería General de la República o el Banco Central de Chile.	0%	30%
Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras nacionales o garantizados por éstas.	0%	30%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Inversión directa en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor.	20%
Inversión en instrumentos o valores emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.	30%
Inversión en instrumentos o valores emitidos o garantizados por entidades relacionadas a la administradora.	30%
Inversión en cuotas de fondos administrados por la Administradora o sus entidades relacionadas.	30%

[i] Índice de Herfindahl e Hirschmann: $\sum s^2 * 10.000$, donde s representa el porcentaje de composición de 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 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, 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 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.