ICR Chile

ACCIÓN DE RATING

5 de septiembre, 2025

Informe anual de clasificación

RATINGS

MBI Deuda Privada FI

Cuotas	Primera Clase Nivel 2
Estados Financieros	1Q-2025

METODOLOGÍAS

Metodología 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
fvilla@icrchile.cl

José Muñoz +56 2 2896 8200
Analista
jmunoz@icrchile.cl

MBI Deuda Privada Fondo de Inversión

Reseña anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica en categoría Primera Clase Nivel 2, las cuotas de MBI Deuda Privada Fondo de Inversión (series A, B y C). Los argumentos que sustentan la clasificación son los siguientes:

Principales inversiones del fondo cumplen adecuadamente con su objetivo. Estas se materializan a través de sociedades inmobiliarias que actúan como vehículos de inversión, mediante los cuales se han ejecutado principalmente operaciones de capital preferente y *leaseback*. Dichas operaciones cuentan con garantías que mitigan gran parte del riesgo de crédito: en el caso del capital preferente, los recursos otorgados están respaldados por pólizas que aseguran la restitución del capital invertido, mientras que las operaciones de *leaseback* están respaldadas con la garantía real inmobiliaria.

- El fondo se encuentra en fase de inversión, registrando una disminución en el volumen de operaciones. En términos generales, la composición de la cartera ha mostrado estabilidad en el tiempo, concentrándose principalmente en títulos de deuda no registrada, correspondiente al financiamiento otorgado a las sociedades vehículo. No obstante, el volumen total de inversiones presenta una tendencia decreciente, consistente con el término de dichas operaciones y la posterior devolución del capital al fondo, sin que los recursos sean reinvertidos en nuevas operaciones de capital preferente y *leaseback.*
- Consecuente con el término de las operaciones de *leaseback*, la cartera del fondo exhibe una recomposición a nivel de activo subyacente. Al no ejercerse la opción de recompra por parte de las inmobiliarias deudoras al vencimiento de dichas operaciones, los activos pasan a registrarse como propiedades de inversión. Esto implica, en la práctica, que el fondo deba asumir un componente de riesgo operacional asociado al proceso de enajenación, considerando además el moderado nivel de liquidez de los activos subyacentes.
- El fondo ha demostrado una adecuada capacidad para distribuir flujos a sus aportantes, tanto en forma de dividendos como a través de disminuciones de capital. Entre 2023 y marzo de 2025, el monto total de distribuciones ascendió a $44.941 millones, de los cuales un 45,5% correspondió a dividendos. Dichas distribuciones son consecuentes con el término de las principales operaciones del fondo y la liquidación de posiciones en fondos mutuos y de inversión, permitiéndole generar la liquidez necesaria para efectuar los pagos a los aportantes.
- Niveles de rentabilidad de la cuota consistentemente positivos y con acotada volatilidad. De acuerdo con información proporcionada por la administradora, al cierre de julio de 2025, la serie A del fondo alcanzó un retorno acumulado desde su inicio de operaciones de 81,9% en términos nominales y de 24,4% en términos reales, considerando ajustes por dividendos distribuidos y distribuciones de capital realizadas a través de una reducción del valor de la cuota. Respecto a la volatilidad de los retornos mensuales, la desviación estándar móvil a doce meses, se ha ubicado consistentemente bajo el 1%.
- Fondo administrado por MBI Administradora General de Fondos, filial de MBI S.A., empresa de servicios financieros con más de 20 años de trayectoria en el mercado. La administradora cuenta con profesionales con vasta trayectoria en la gestión de fondos de terceros.

Perfil del Fondo

Antecedentes generales

MBI Deuda Privada inició operaciones en noviembre de 2017. Se define como un fondo de inversión no rescatable, de duración indefinida, dirigido a inversionistas calificados. Su objetivo es generar ganancias invirtiendo en instrumentos y títulos de deuda emitidos por sociedades nacionales o extranjeras, y/o en cuotas de fondos mutuos y de inversión nacionales o extranjeros.

El fondo cuenta con tres series de cuotas activas (A, B y C), siendo la serie A aquella que explica la mayor parte del volumen patrimonial y partícipes del fondo.

La mayoría de las inversiones realizadas por MBI Deuda Privada se desarrollan a través de las sociedades Inmobiliaria e Inversiones Cerro Colorado SpA, Renta Inmobiliaria Alto Vespucio SpA y Renta Inmobiliaria Cerro El Plomo S.A. Dichas entidades son controladas en un 100% por el fondo, con el que firman pagarés a cambio de recursos que provienen principalmente de los aportantes. Con los montos recibidos, las sociedades llevan a cabo principalmente operaciones de capital preferente y *leaseback* con inmobiliarias, que por su naturaleza y estructura, el comportamiento de los flujos y retornos resultan similares a lo que se observa en inversiones en renta fija.

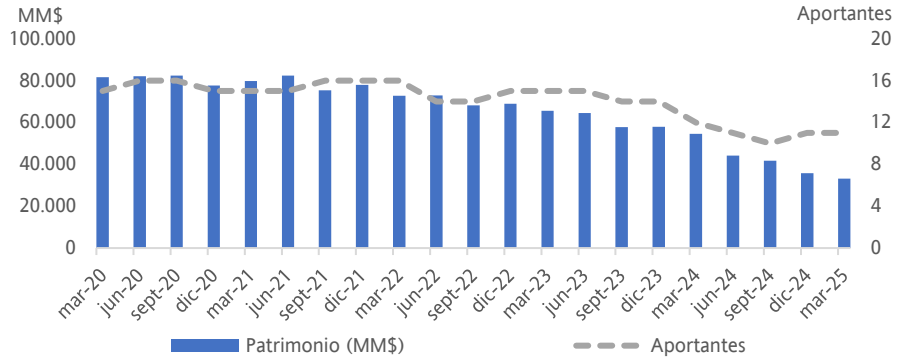
Cabe destacar que el fondo actualmente se encuentra en fase de desinversión, conforme han ido culminando las principales operaciones de capital preferente y *leaseback* llevadas a cabo a través de los vehículos de inversión.

Volumen patrimonial exhibe trayectoria a la baja asociada a significativas distribuciones de dividendos y capital a los aportantes

Al cierre de marzo de 2025, MBI Deuda Privada exhibía un patrimonio neto de $33.204 millones, distribuido entre 11 partícipes. En términos generales, el volumen patrimonial exhibe una trayectoria decreciente en ejercicios recientes, conforme han ido culminando las principales operaciones del fondo, permitiéndole distribuir parte significativa de los recursos a los aportantes en forma de dividendos y disminuciones de capital.

En concreto, durante los últimos 24 meses, el patrimonio del fondo registró una disminución de 49,4%, mientras que el número de partícipes disminuyó en 4.

Volumen patrimonial del fondo exhibe una trayectoria decreciente
Evolución del patrimonio neto (MM$) y del número de aportantes



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

PRINCIPALES POLÍTICAS DEL FONDO

Inversiones: al menos un 70% de su activo total deberá destinarse a títulos de deuda emitidos por sociedades anónimas abiertas o cerradas y sociedades por acciones, sean o no convertibles en acciones, así como a opciones u otros contratos que permitan financiar a dichas sociedades, pudiendo efectuarse estas inversiones de manera directa o a través de fondos y sociedades de inversión nacionales cuyo objeto principal sea invertir en estos instrumentos.

Para el cumplimiento de su objetivo, podrá participar en la constitución de sociedades vehículo (SPV), las cuales deberán contemplar en sus estatutos la obligación de auditar sus estados financieros anuales por empresas de auditoría externa inscritas en el registro de la CMF.

Liquidez: Al menos un 0,01% del activo debe estar en activos liquidables en 48 horas.

Endeudamiento: Con el objeto de financiar su operación, el fondo podrá contraer pasivos, tanto de corto como de largo plazo, hasta por un monto equivalente al 50% de su patrimonio.

Disminución de capital: El Fondo podrá realizar disminuciones de capital, por decisión de la Administradora, por hasta el 100% de las cuotas suscritas y pagadas, siempre y cuando se determine que existen excedentes suficientes para cubrir las necesidades de caja y cumplir con los compromisos y obligaciones del Fondo no cubiertos con otras fuentes de financiamiento.

Reparto de beneficios: Anualmente se repartirá el 100% de los beneficios netos percibidos por el fondo.

Fuente: Reglamento interno del fondo

Análisis del Fondo

Cartera compuesta principalmente por pagarés firmados con sociedades controladas por el fondo. Reducción del volumen de inversiones en ejercicios recientes está asociada al vencimiento de las principales operaciones y ausencia de renovaciones

Al cierre de marzo de 2025, la cartera del fondo alcanzaba los $34.577 millones, representando un 99,3% del activo total. Del total de inversiones, un 87,2% se concentraba en títulos de deuda no registrados, correspondientes a los pagarés suscritos con sociedades controladas por el fondo para el financiamiento de operaciones de capital preferente y *leaseback*. Adicionalmente, parte de la inversión en estos vehículos se registraba bajo el método de participación, lo que eleva la exposición conjunta hasta un 97,2% de la cartera.

El resto de las inversiones las componían principalmente mutuos hipotecarios endosables (MHE) y cuotas de fondos, los cuales son utilizados principalmente como activos de rápida liquidación.

En términos generales, la composición de la cartera ha mantenido un comportamiento estable a lo largo del tiempo, manteniéndose concentrada en títulos de deuda no registrada. Sin embargo, el volumen de inversiones presenta un carácter decreciente, consistente con el vencimiento de las principales operaciones llevadas a cabo por los vehículos de inversión del fondo, los que a su vez están devolviendo el capital prestado y no reinvirtiendo en operaciones de capital preferente y *leaseback*. Asimismo, las carteras reflejan una liquidación de posiciones en fondos mutuos y fondos de inversión, con el objeto de generar liquidez para distribuir flujos a los aportantes.

Término de las principales operaciones del fondo genera una recomposición en el activo subyacente

Consecuente con el término de las principales operaciones de capital preferente y *leaseback*, el fondo enfrenta una recomposición del activo subyacente. Al no ejecutarse la opción de recompra por parte de las inmobiliarias deudoras a la fecha de término de las operaciones, los activos subyacentes pasan a ser registrados como propiedades de inversión.

En la práctica, esto implica que el fondo debe enfrentar un componente de riesgo operacional, asociado al proceso de enajenación de los activos para poder restituir el capital a los aportantes, considerando el moderado nivel de liquidez de los activos subyacentes.

Destacamos que, a la fecha, el fondo mantiene vendido uno de sus activos importantes, en pagos parcializados, lo cual implica que se encuentre hipotecado a nombre del mismo y contabilizado de la misma forma (edificio Riga). Por otro lado, el resto de los activos clasificados como propiedades de inversión, se encuentran arrendados generando flujos periódicos para el fondo, mientras se trabaja en la enajenación de las unidades disponibles para liquidar las posiciones.

Adecuada situación financiera individual del fondo

MBI Deuda Privada ha presentado una adecuada situación financiera desde el inicio de sus operaciones, con resultados netos mayoritariamente positivos. Esto se ve reflejado en los retornos de los valores cuotas de las series que lo componen.

Al cierre de marzo de 2025, el activo del fondo ascendía a $34.805 millones. La partida de mayor peso correspondía al activo financiero a costo amortizado, que daba cuenta de un 89,1% del total, agrupando los títulos de deuda no registrados correspondientes a pagarés con las sociedades subyacentes y pactos de corto plazo con la administradora.

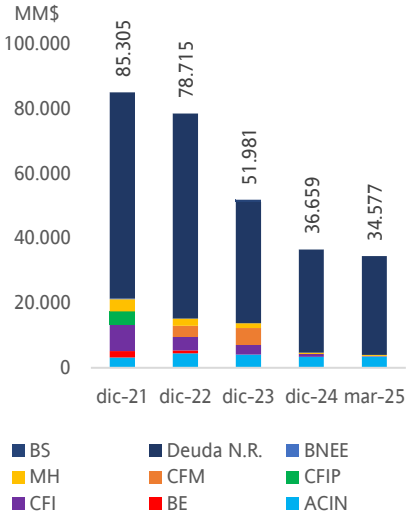
PRINCIPALES EMISORES DE LA CARTERA

Emisor	% Cartera
Cerro Colorado SpA	56,0%
Alto Vespucio SpA	24,4%
Cerro El Plomo S.A.	16,9%
Rentas GBV Capitales	1,4%
Creditú AMH	0,6%
FI MBI-BP Deuda	0,5%
FM Security Plus	0,3%
FI BCI HLC II	0,1%

Fuente: CMF, datos a marzo de 2025. Posición en sociedades refleja exposición total (deuda y capital)

Volumen de inversiones con tendencia decreciente producto del término de las principales operaciones del fondo

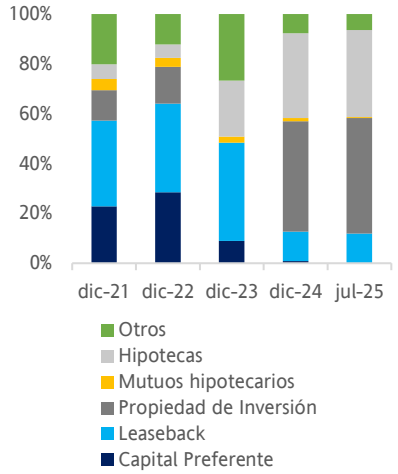
Evolución de la cartera por tipo de instrumento



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Activo subyacente del fondo concentrado en propiedades de inversión disponibles para la venta

Evolución de la cartera por tipo de activo subyacente



Fuente: La administradora

Consecuente con los antecedentes expuestos en los apartados previos, el activo muestra una trayectoria decreciente, asociado al menor volumen de operaciones vigentes a nivel de las sociedades subyacentes y el consecuente pago de los pagarés otorgados por el fondo, recursos que posteriormente y de forma mayoritaria han sido derivados a los aportantes en forma de capital y dividendos.

En concreto, entre el año 2023 y marzo de 2025, se registró un monto de distribuciones total de $44.941 millones, donde un 45,5% correspondió a dividendos, mientras que el 54,5% restante correspondía a disminuciones de capital, explicando la trayectoria decreciente en el volumen patrimonial.

En términos de resultados, durante el 2024 las utilidades del fondo ascendieron a $1.402 millones, cifra que se ubicó un 73,0% por debajo de los resultados registrados en el año 2023, consecuente con el menor volumen de operaciones, mientras que a marzo de 2025 reportó utilidades por $478 millones.

El fondo mantiene resultados positivos de las operaciones. Disminución en el valor patrimonial se explica por un alto volumen de distribuciones de capital y dividendos a los aportantes
Cifras financieras del fondo en millones de pesos (MM$)

MM$	Dic-21	Dic-22	Dic-23	Dic-24	Mar-25
Efectivo y equivalentes	243	38	2.607	132	29
Act. Financieros con efecto en resultados	14.397	8.572	8.931	864	285
Act. Financieros a costo amortizado	67.450	65.714	43.848	43.848	30.997
Método de Participación	3.230	4.430	4.043	4.403	3.446
Activo Total	**85.801**	**79.740**	**60.818**	**37.039**	**34.805**
Pasivos Financieros	6.957	7.960	0	0	0
Pasivos totales	**7.777**	**10.803**	**2.941**	**1.313**	**1.601**
Aportes acumulados	65.310	49.948	36.373	27.820	24.820
Resultados Acumulados	5.956	11.106	18.988	19.004	7.906
Resultado del ejercicio	7.448	10.631	5.194	1.402	478
Patrimonio Neto	**78.024**	**68.936**	**57.877**	**35.726**	**33.204**
Flujo de aportes	1.940	32	192	0	0
Flujo de repartos de patrimonio	-8.299	-15.393	-13.767	-7.747	-3.000
Flujo de repartos de dividendos	-1.636	-2.298	-2.749	-17.678	0

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

Fondo gestionado por MBI Administradora General de Fondos S.A.

El fondo es administrado por MBI Administradora General de Fondos S.A. (la administradora). Dicha sociedad se constituyó en diciembre de 2003 y es controlada en un 99,99% por MBI S.A., empresa de servicios financieros que cuenta con 20 años de trayectoria en el mercado, asesorando integralmente a familias de alto patrimonio, clientes privados e institucionales en sus inversiones. El directorio y la plana ejecutiva de la administradora están integrados por profesionales de vasta trayectoria en el mercado financiero, especialmente en la gestión 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 MBI clasificados por ICR es consistente con los límites de inversión establecidos en los reglamentos internos correspondientes.

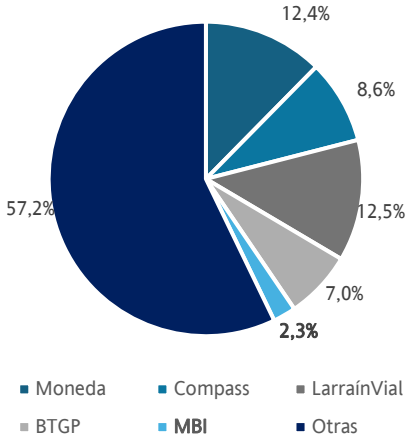
Al cierre de marzo de 2025, la administradora gestionaba el 2,3% del patrimonio total de la industria de fondos de inversión chilenos.

DISTRIBUCIONES A LOS APORTANTES (MM$)

MM$	Capital	Dividendos
2018	-	11
2019	-	50
2020	5.787	1.601
2021	8.299	1.635
2022	**15.393**	**2.298**
2023	**13.676**	**2.749**
2024	**7.747**	**17.678**
2025	**3.000**	**-**
Totales	**53.993**	**26.022**

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

MBI Administradora General de Fondos gestiona el 2,3% del patrimonio total de la industria de fondos de inversión nacionales
Datos al cierre del primer trimestre de 2025



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Desempeño del fondo

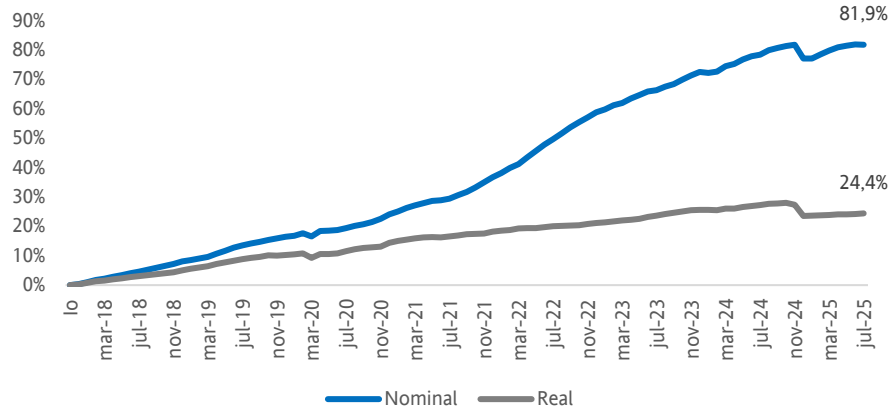
Valor cuota de la serie A exhibe retornos consistentemente en terreno positivo, con acotados niveles de volatilidad

Desde el inicio de operaciones del fondo, la serie A ha exhibido retornos mayoritariamente positivos, tanto a nivel nominal como real, con acotados niveles de volatilidad. De acuerdo con información proporcionada por la administradora, al cierre de julio de 2025, la serie A del fondo alcanzó un retorno acumulado desde su inicio de operaciones (dic-17) de 81,9% en términos nominales y de 24,4% en términos reales, considerando ajustes por dividendos distribuidos y distribuciones de capital realizadas a través de una reducción del valor de la cuota.

Con respecto a la volatilidad de los retornos, medidos como la desviación estándar de los retornos mensuales a doce meses, a julio de 2025 esta alcanzaba un valor de 0,91%, registrando un aumento en periodos recientes consistente con el alto flujo de distribuciones registradas, sin embargo, se mantiene en niveles acotados como resultado de la estructura y denominación de las principales operaciones llevadas a cabo a través de las sociedades vehículo.

Fondo exhibe retornos acumulados consistentemente en terreno positivo

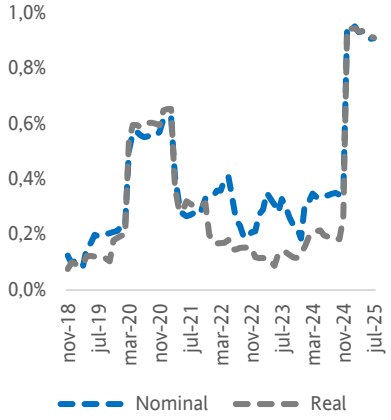
Retorno acumulado ajustado por distribuciones de la serie A, desde su inicio de operaciones



Fuente: La administradora

Retornos de la serie A exhiben acotados niveles de volatilidad

Desviación estándar móvil a doce meses de los retornos nominales mensuales ajustados por dividendos



Fuente: La administradora

Evolución de ratings

Fecha	Clasificación cuotas	Tendencia	Motivo
Sep-2020	Primera Clase Nivel 2	N/A	Primera Clasificación
Ago-2021	Primera Clase Nivel 2	N/A	Reseña Anual
Ago-2022	Primera Clase Nivel 2	N/A	Reseña anual
Ago-2023	Primera Clase Nivel 2	N/A	Reseña anual
Ago-2024	Primera Clase Nivel 2	N/A	Reseña anual
Ago-2025	Primera Clase Nivel 2	N/A	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
Como política, al menos un 0,01% del activo total deberá estar disponible en activos de liquidación en 48 horas. El fondo mantendrá el indicado nivel de liquidez con el propósito de contar con los recursos necesarios para financiar su normal funcionamiento y operación, cumplir con sus obligaciones y pagar beneficios. Los activos que se consideran como líquidos en 48 horas corresponden a cuotas de fondos mutuos nacionales o extranjeros, títulos de deuda de corto plazo, depósitos a plazo a menos de un año y pactos. Con el objeto de financiar su operación, el fondo podrá contraer pasivos, tanto de corto como de largo plazo, con bancos, instituciones financieras o cualquier otro tipo de organismo, tanto público como privado, nacional o extranjero, hasta por un monto equivalente al 50% del patrimonio del Fondo. Los gravámenes y prohibiciones que afecten los activos del Fondo, en los términos del artículo 66 de la Ley no podrán exceder del 50% del patrimonio del Fondo.
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
Para los efectos de la determinación del valor de las cuotas, las inversiones del fondo se valorizarán y contabilizarán de conformidad con: • Las Normas Internacionales de Información Financiera (“IFRS”). • Lo dispuesto en las instrucciones específicas de la CMF. • La demás normativa legal y reglamentaria aplicable.
EXCESOS DE INVERSIÓN
Si se produjeren excesos de inversión, estos deberán ser regularizados en los plazos indicados en el artículo 60° de la Ley, mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o mediante el aumento del patrimonio del fondo en los casos que esto sea posible. La administradora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.
PROCESO DE INVERSIÓN
El fondo debe cumplir con un proceso de estudio para la aprobación y posterior monitoreo que asegure el correcto desarrollo de cada operación. Los pasos generales del flujo del proceso de inversión se detallan a continuación. <u>1) Originación</u> Para poder originar nuevas oportunidades de inversión, la administradora puede recurrir a diversas estrategias, como captar oportunidades mediante la red de contactos de MBI, buscar empresas con necesidades de financiamiento por parte del equipo de Activos Alternativos o buscar oportunidades mediante la relación constante con sociedades que por la naturaleza de su negocio tengan contacto con firmas que puedan tener necesidades de financiamiento. <u>2) Análisis</u> El análisis de las operaciones que realice el fondo es de exclusiva responsabilidad del Portfolio Manager. Pese a dicha exclusividad, se apoyará del Analista de Inversiones y del Jefe de Riesgo a la hora de analizar y preparar la información que se presentará ante el Comité de Crédito. En caso de que una operación requiera de mayor análisis, el Portfolio Manager podrá contratar asesoría externa, previa autorización del Comité de Crédito. El costo de esta asesoría externa será con cargo al Fondo o a alguna de sus Sociedades. Los análisis deben considerar una serie de factores, los cuales difieren según cada tipo de operación y cliente. Una vez obtenidos todos los antecedentes necesarios, el equipo de Activos Alternativos realiza un examen detallado de la información obtenida. Dentro de este estudio, se busca que la operación cumpla con ciertos requisitos mínimos a la hora de evaluar la operación. <u>3) Presentación ante el Comité de Crédito</u> Si la operación en estudio tiene una posibilidad razonable de ser aprobada por el Comité de Crédito, el Portfolio Manager o algún miembro del equipo de Activos Alternativos deberá realizar una presentación con toda la información resumida. En base a lo expuesto, el Comité de Crédito podrá aprobar, rechazar o pedir más datos de la operación. Para lograr la aprobación, se realizará una votación en donde se requiere un acuerdo unánime. En caso de que así sea, los miembros del comité firmaran un MAC, en donde se define los principales términos y condiciones con los cuales debe cumplir la operación ya aprobada. El Comité de Crédito está compuesto por cuatro socios de la administradora, un asesor externo, el Gerente de Activos Alternativos y el Portfolio Manager. <u>4) Curse de Operación</u> Aprobada la operación, se cerrarán las condiciones del negocio con el cliente y se redactará una Carta de Términos y Condiciones que será firmada por el Portfolio Manager, el Gerente General de Activos Alternativos y el deudor o su representante legal. El objetivo de esta carta es que exista el mismo entendimiento de las condiciones. Una vez confirmadas estas condiciones, se encargará un estudio legal de la operación, el cual puede ser realizado tanto por el Área Legal Interna de MBI como también puede externalizarse. Luego de aprobado el estudio de títulos se procederá a cursar la operación. <u>5) Monitoreo</u> Para efectos de monitoreo, el fondo posee una planilla de coordinación en la cual se describe el total de operaciones con sus respectivas condiciones, calendario de pago de cuotas/dividendos, resumen de pólizas, resumen de pagarés, documentos por cada operación, entre otros.

Será responsabilidad de MBI Deuda Privada, conjuntamente al área de Operaciones, el monitoreo para créditos directos del vehículo. Por otro lado, para los créditos otorgados por las sociedades la ayuda será prestada por el área de Contabilidad Externa.

CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora ha establecido un procedimiento para el manejo de los conflictos de interés en su "Código de Ética y Manual de Conducta en los Negocios". Se establecen políticas para el manejo de potenciales conflictos de interés con los empleados de la administradora, las transacciones de las personas, relaciones y los conflictos de interés en las inversiones de los fondos, carteras de terceros y las inversiones de la administradora. Los conflictos abordados en detalle son:

i. Conflictos de interés con los empleados de la administradora: El manual establece que no pueden existir conflictos de interés entre cualquier empleado y su responsabilidad hacia MBI, sus accionistas o sus clientes.
ii. Conflictos de Interés entre fondos, carteras y la administradora: La administradora establece procedimientos para los conflictos de interés generados entre fondos o entre estos y carteras de terceros administrados por MBI, o entre aquellos y la misma empresa, toda vez que los reglamentos internos de dos o más de éstos consideren en su objeto la posibilidad de invertir en un mismo negocio o activo objeto. Asimismo, con el objeto de evitar potenciales conflictos de interés entre fondos relacionados, el directorio de la administradora ha designado a un oficial de cumplimiento para efectos de supervisar la correcta aplicación del manual, el cual tendrá la función de controlar los eventuales conflictos de interés, de conformidad con las atribuciones, obligaciones y responsabilidades que se establezca en el manual.
iii. Servicio entre personas relacionadas: Podrán entregar servicios relacionado a su giro, a sus filiales y partes relacionadas mediante contrato de prestación de servicios. Las condiciones del servicio prestado y tarifa del mismo deben ser equivalentes a las condiciones ofrecidas a sus clientes en general y a las disposiciones legales y regulatorias vigente.
iv. Transacciones de personas relacionadas: Las personas relacionadas podrán entregar servicios relacionado a su giro, a sus filiales y partes relacionadas mediante contrato de prestación de servicios. Las condiciones del servicio prestado y tarifa del mismo deben ser equivalentes a las condiciones ofrecidas a sus clientes en general y a las disposiciones legales y regulatorias vigente.
v. Conflictos de interés en transacciones: MBI es una empresa regulada, por lo cual, las personas relacionadas expuestas en el código de ética deberán abstenerse de comprar instrumentos dentro de los 5 días siguientes a la enajenación de éstos por cuenta del fondo si el precio de la compra es inferior al existente antes de dicha enajenación. En el caso de activos de baja liquidez, este plazo será de 60 días. Adicionalmente, deberán abstenerse de enajenar activos propios dentro de los 5 días siguientes a la adquisición de éstos por cuenta del fondo y de adquirir o enajenar bienes por cuenta del fondo/cartera en los que actúe para sí como cedente o adquirente la administradora o un fondo privado. Por último, no podrán adquirir o enajenar activos, si resultaren ser más ventajosas para éstas que las respectivas enajenaciones o adquisiciones de éstos, efectuadas en el mismo día, por cuenta del fondo/cartera.

Anexo 3: Límites de inversión

Instrumento	%Máximo del activo
(1) Títulos de deuda de sociedades anónimas cerradas o abiertas y de sociedades por acciones; títulos de deuda emitidos por las referidas sociedades, sean convertibles o no en acciones; opciones sobre dichos títulos; o bien, cualquier otro tipo de instrumento o contrato que permita financiar a la respectiva sociedad. La inversión en los instrumentos señalados en esta letra se podrá efectuar en forma directa o a través de los fondos y sociedades indicados en el numeral inmediatamente posterior.	100%
(2) Cuotas de fondos de inversión públicos o privados nacionales, o acciones o derechos en sociedades de inversión nacionales, cuyo objeto principal sea invertir en los instrumentos señalados en el numeral anterior.	100%
(3) Mutuos Hipotecarios endosables nacionales	100%
(4) Títulos de deuda de sociedades anónimas cerradas o abiertas extranjeras en las condiciones establecidas en (1)	30%
(5) Fondos de inversión públicos o privados extranjeros, o acciones o derechos en sociedades de inversión extranjeras similares a (2).	30%
(6) Títulos emitidos por la TGR, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su extinción.	30%
(7) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por éstas.	30%
(8) Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.	30%
(9) Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido inscrita en el Registro de Valores.	30%
(10) Títulos que representen productos, que sean objeto de negociación en bolsas de productos.	30%
(11) Títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos por Estados o bancos centrales extranjeros.	30%
(12) Títulos de crédito, depósitos a plazo, títulos representativos de captaciones de dinero, letras de crédito o títulos hipotecarios, valores o efectos de comercio, emitidos por entidades bancarias extranjeras o internacionales.	30%
(13) Bonos y efectos de comercio emitidos por entidades emisoras extranjeras, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en el extranjero.	30%
(14) Facturas emitidas, ya sea en pesos moneda nacional o en dólares, por empresas nacionales o extranjeras.	30%
Numerales (1), (2) y (3) deben sumar al menos un 70% del activo total del fondo.	
Otros Límites	Máximo
(1) Límite máximo de inversión por emisor.	25%
(2) Límite para instrumentos emitidos por emisores que pertenezcan a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.	30%
Se excluirán del primero de estos dos límites las inversiones directas del fondo en sociedades controladas exclusivamente por él mismo, siempre que éstas a su vez cumplan con el límite de diversificación a nivel de sus activos subyacentes.	

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.