



ACCIÓN DE RATING

5 de diciembre, 2025

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Fondo Mutuo BancoEstado Ahorro Corto Plazo

Riesgo de Crédito	AAA fm
Riesgo de Mercado	M2

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

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior
fvilla@icrchile.cl

Anaid Durán +56 2 2896 8201
Analista
aduran@icrchile.cl

Fondo Mutuo BancoEstado Ahorro Corto Plazo

Reseña anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica en categoría AAA fm el riesgo de crédito y en categoría M2 el riesgo de mercado de las cuotas del [Fondo Mutuo BancoEstado Ahorro Corto Plazo](#) (series A, APV, B, BE, C, I y Vivienda). Los fundamentos que sustentan la clasificación asignada son los siguientes:

- Baja probabilidad de default estimada del portafolio. A octubre de 2025 el fondo exhibió un 0,26%, valor que alcanzó un 0,35% promedio para las carteras registradas durante los dos últimos años. Ambos valores son consistentes con categoría AA+.
- Cartera adecuadamente diversificada, con un total 17 emisores al cierre de octubre de 2025. En opinión de ICR, la cartera mantiene un bajo índice de concentración (IHH), con un promedio para los últimos 24 meses de 887 unidades y un valor de 1.023 unidades para el cierre de octubre de 2025.
- Al cierre de octubre de 2025, un 79,4% de la cartera estaba compuesta por bonos de bancos e instituciones clasificados principalmente en categorías AAA y AA. Por otro lado, el 10,8% de la cartera correspondía a depósitos con vencimiento a corto plazo clasificados N1 o N1+. Estos instrumentos se han mantenido como los principales dentro de la cartera de inversiones del fondo.
- El respaldo de BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos, sociedad perteneciente en un 50,01% a Banco del Estado de Chile, y en un 49,99% a BNP Paribas Asset Management Holding S.A. La administradora cuenta con directores y ejecutivos con vasta experiencia que poseen las habilidades necesarias para la correcta gestión de carteras de inversión y de fondos de terceros.
- La clasificación del riesgo de mercado en categoría M2, se fundamenta en una moderada a baja duración de la cartera, que al cierre de octubre de 2025 alcanzó los 353 días (con un promedio de 339 días desde octubre de 2023), dando cuenta de una moderada a baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en tasas de interés.

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

BancoEstado Ahorro Corto Plazo inició sus operaciones en enero de 2016. Se define como un fondo mutuo tipo 2, que invierte en deuda de corto plazo, manteniendo una cartera con duración menor o igual a 365 días. Sobre un 50% de su activo total debe estar en instrumentos denominados en Unidades de Fomento.

Actualmente, el fondo está compuesto por siete series de cuotas. Las series C, B, A e I tienen mínimos de inversión de \$5.000, \$5.000.000, \$20.000.000 y \$1.000.000.000 respectivamente. En tanto, la serie APV está enfocada en planes de ahorro previsional voluntario, mientras que la serie BE está orientada a aportes realizados por fondos administrados por Banco Estado. Finalmente, la serie Vivienda recibe aportes de instituciones autorizadas para mantener cuentas de ahorro para el arrendamiento de viviendas con promesa de compraventa.

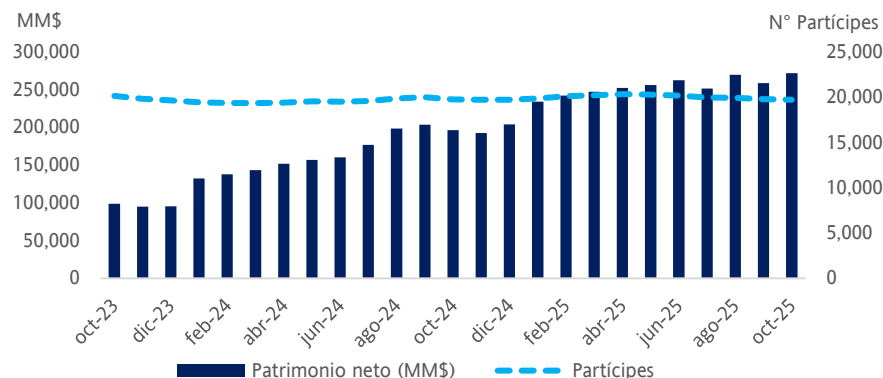
Patrimonio exhibe un comportamiento creciente, aumentando en 175% respecto a octubre de 2023

A octubre de 2025, el fondo exhibía un patrimonio de \$272.291 millones y 19.737 partícipes. En términos generales, el volumen patrimonial ha experimentado un comportamiento creciente, aumentando en un 175% desde octubre de 2023.

Por su parte, el número de partícipes se ha mantenido relativamente constante en el período (decreciendo levemente). Al comparar el décimo mes del presente año con respecto al mismo mes de 2023, el número de partícipes disminuyó en 2,2%.

Patrimonio exhibe un comportamiento creciente

Evolución del patrimonio y del número de partícipes



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

Clasificación de riesgo de crédito: AAA fm

Cartera concentrada en instrumentos clasificados en N1, AA o superiores

Al cierre de octubre de 2025, un 79,4% de la cartera estaba compuesta por bonos de bancos e instituciones financieras clasificados principalmente en categoría AAA y AA. Por otro lado, el 10,8% de la cartera correspondía a depósitos con vencimiento a corto plazo clasificados N1 o N1+. Estos instrumentos se han mantenido como los principales dentro de la cartera de inversiones del fondo.

El porcentaje restante del portafolio estaba dividido en bonos de la Tesorería General de la República denominados en pesos (3,02%), bonos de empresas con clasificación AA y AAA (2,2%), depósitos a largo plazo (2,1%), bonos de la Tesorería General de la República denominados en UF (1,4%), pagarés de empresas (0,7%) y pagarés descontables del Banco Central (0,3%).

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Entregar una alternativa de inversión a inversionistas que busquen un portafolio diversificado de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, de emisores nacionales. El fondo mantendrá una inversión superior al 50% de sus activos en instrumentos de deuda denominados en UF.

Política de inversiones: La cartera tendrá una duración máxima de 365 días. Los instrumentos de emisores nacionales en los que invierta el fondo tendrán clasificación B, N4 o superior.

Fuente: Reglamento interno del fondo

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
A	92.326	1.932
APV	606	1.524
B	31.828	3.360
BE	99.402	2
C	10.273	12.909
I	34.305	9
Vivienda	3.552	1
Total	272.291	19.737

Fuente: CMF, información al cierre de octubre de 2025

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos el 5% del activo del fondo debe estar depositado en cuenta corriente bancaria o ser activos de alta liquidez.

Endeudamiento: El fondo podrá celebrar contratos de productos derivados. En total, no podrán exceder el 20% del patrimonio y no se contempla otro tipo de deuda.

Política de rescate: Los rescates serán pagados en un plazo de un día hábil bancario, contado desde la fecha de presentación de la solicitud pertinente, o desde la fecha en que se les de curso.

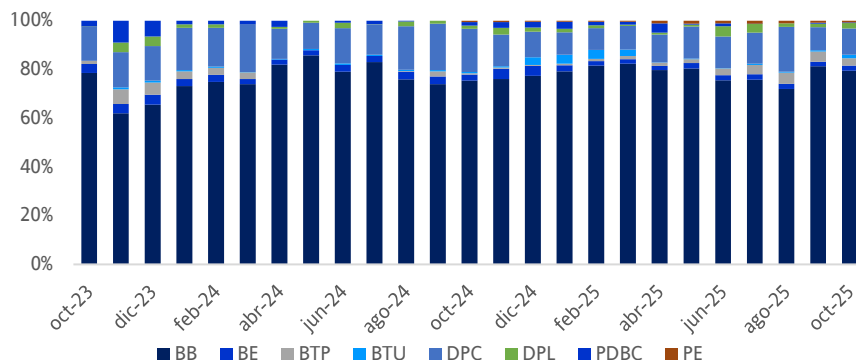
Reparto de beneficios: El fondo no contempla reparto de beneficios.

Fuente: Reglamento interno del fondo.

Además, la participación promedio de instrumentos denominados en UF en las carteras registradas entre octubre de 2023 y octubre de 2025 fue de un 81%, cumpliendo con su reglamento interno, el que estipula un límite inferior de 50%.

Portafolio concentrado en bonos bancarios con clasificación AA y AAA

Evolución por tipo de instrumento. Participación sobre cartera total



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

Considerando la metodología utilizada por ICR en términos de probabilidad de default estimada, a octubre de 2025 el fondo exhibía un 0,26% de riesgo de crédito agregadoⁱ, valor que alcanzó un 0,35% promedio para las carteras registradas durante los dos últimos años. Ambos valores son consistentes con categoría AA+.

Cartera de inversiones adecuadamente diversificada

A octubre de 2025, la cartera total alcanzó los \$272.338 millones, cifra que representaba un 99,99% del activo total. La diversificación observada en las inversiones del fondo se ha mantenido consistentemente en niveles considerados adecuados por esta clasificadora. Lo anterior se ve reflejado en un índice de concentraciónⁱⁱ (IHH) promedio para los datos registrados desde octubre de 2023 de 887 unidades, con un valor a octubre de 2025 de 1.023 unidades.

ICR enfatiza que las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno. En términos de límites de inversión por emisor, ninguna entidad ni grupo empresarial supera el 20% ni el 25% del activo total del fondo, respectivamente.

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

Sociedad perteneciente en un 50,01% a Banco del Estado de Chile, y en un 49,99% a BNP Paribas Asset Management, uno de los mayores administradores de fondos en el mundo, quedando la entidad nacional como socio controlador de la administradora.

La administradora tiene como objetivo ofrecer diversas oportunidades de ahorro e inversión de corto, mediano y largo plazo a sus clientes, a través de fondos mutuos, basados en la confianza y solvencia propia de la tradición financiera de BancoEstado. A esto se suma la experiencia a nivel mundial en gestión de activos e inversiones de BNP Paribas Asset Management, perteneciente al grupo BNP Paribas, una de las mayores instituciones financieras a nivel mundial, cuya presencia se extiende a 37 países y con alrededor de 3.000 empleados.

El directorio y el equipo de ejecutivos de la administradora están conformados por profesionales de vasta trayectoria en el mercado financiero nacional e internacional, quienes cuentan con la adecuada preparación para la gestión de fondos de terceros.

A octubre de 2025, BancoEstado S.A Administradora General de Fondos gestionaba un 9,6% del patrimonio neto de la industria de fondos mutuos.

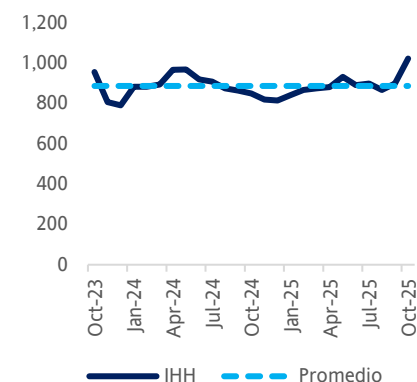
PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM\$)	% Activo
Banco de Chile	42.287	15,5%
Banco BICE	39.399	14,5%
BCI	37.130	13,6%
Banco Itaú	33.327	12,2%
Banco Santander	21.469	7,9%
Banco Internacional	18.403	6,8%
Banco Consorcio	17.726	6,5%
Banco Estado	14.407	5,3%
Scotiabank Chile	12.260	4,5%
Tesorería General de la República	11.949	4,4%
Otros	23.980	8,8%
Total Cartera	272.338	99,99%

Fuente: CMF, información a octubre de 2025

IHH se ha ubicado consistentemente por debajo de las 1.100 unidades

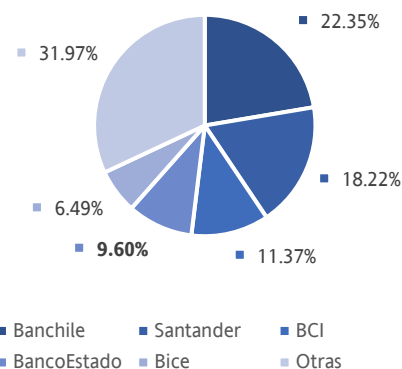
Índice de concentración de emisores (IHH) para las carteras del fondo de los últimos dos años



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

BancoEstado gestiona el 9,6% del patrimonio total de la industria de fondos mutuos

Cifras a octubre de 2025



Fuente: AAFM

Clasificación de riesgo de mercado: **M2**

Duración refleja una moderada exposición a cambios en las tasas de interés

Al cierre de octubre de 2025, la duración de la cartera de instrumentos ascendía a 353 días, ubicándose por debajo del límite máximo de 365 días. Por otro lado, la duración promedio considerando las carteras registradas desde octubre de 2023 fue de 339 días, reflejando una moderada a baja exposición a cambios en las tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

Desempeño del fondo

Combinación riesgo-retorno ligeramente menor a la de fondos comparables

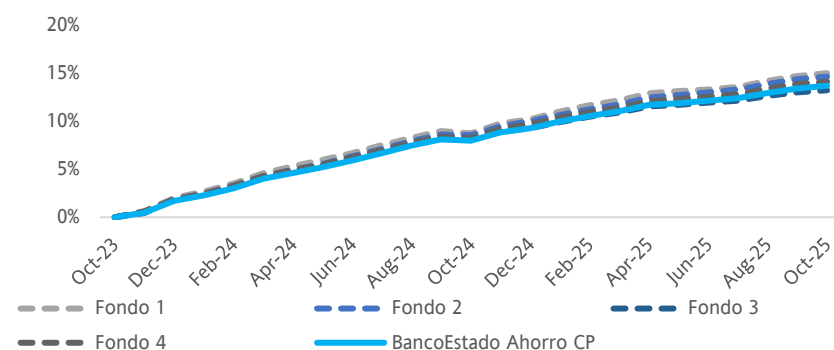
El fondo mantiene resultados acordes con los instrumentos que componen su cartera. A octubre de 2025, la serie C exhibió una rentabilidad mensual de 0,25%, mientras que, en términos acumulados, la serie ha mantenido una tendencia al alza, acumulando un retorno en base a octubre de 2023 de 13,7%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses), se observa una tendencia a la baja. A octubre de 2025 la serie C exhibió un 0,29%, ubicándose por debajo de lo registrado en igual mes de 2024 (0,35%).

Respecto del universo de comparables seleccionados bajo criterios de semejanza respecto a sus objetivos de inversión, BancoEstado Ahorro Corto Plazo registró un riesgo levemente por debajo de sus comparables, y un retorno menor. La serie C obtuvo retornos mensuales promedio desde octubre de 2023 de 0,51% (0,53% promedió la muestra), mientras que los niveles de volatilidad (a 24 meses) alcanzaron un valor de 0,29% vs. 0,32% para el universo de comparables. Finalmente, el retorno acumulado en los últimos 24 meses (13,7%) se encontró levemente por debajo del promedio de la muestra (14,2%).

Retorno acumulado a 24 meses resulta levemente inferior a la de fondos comparables

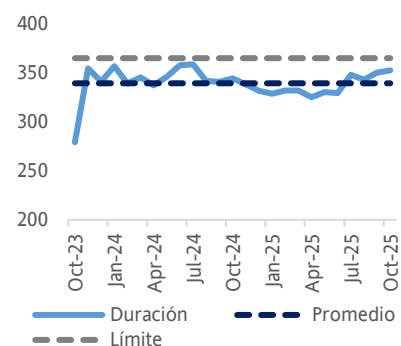
Retorno acumulado base en octubre de 2023



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

Duración se mantiene consistentemente por debajo de los 365 días

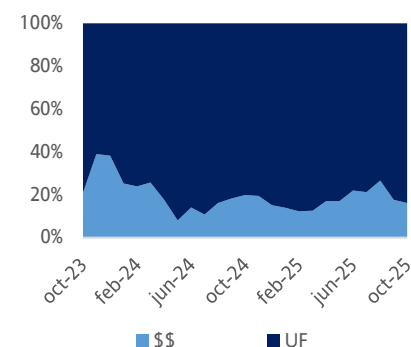
Duración en días. Datos desde octubre de 2023



Fuente: La administradora

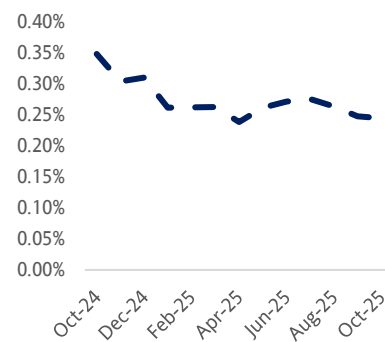
Participación relevante de instrumentos denominados en UF, en cumplimiento con su reglamento interno

Distribución de la cartera por unidad de denominación de los instrumentos



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

VOLATILIDAD 12M SERIE C



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 M2

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

Evolución de ratings

Fecha	Oct-23	Nov-24	Nov-25
Rating	AAA fm / M2	AAA fm / M2	AAA fm / M2
Tendencia	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Inicial	Confirmación	Confirmación
Motivo	Primera clasificación	Reseña anual	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
<p>Para el efecto de contar con los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones por las operaciones que realice, como así también las obligaciones derivadas del pago de rescate de cuotas, el Fondo mantendrá como mínimo un 5% de su activo en pesos moneda nacional depositados en cuenta corriente bancaria o en instrumentos líquidos, entendiéndose por tales los que se indican a continuación:</p> <p>a) Títulos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.</p> <p>b) Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales con plazo de vencimiento menor o igual a 90 días.</p> <p>Además, el fondo podrá celebrar contratos de productos derivados con la finalidad de cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones de contado y como inversión. Para todos los efectos, el plazo de los contratos de derivados no podrá ser superior a 730 días. La inversión en contratos de derivados no podrá exceder el 20% del patrimonio del fondo, considerando para todos los efectos como deuda total, la sumatoria de pasivos exigibles mediano y largo plazo. Este Fondo no contempla contraer otro tipo de deuda, no quedando comprendidas dentro de este concepto, las obligaciones de pago de rescates que surjan con motivo de las solicitudes de rescate que realizan los partícipes respecto de los aportes que mantienen en el fondo, ni las obligaciones generadas por las operaciones de inversión del fondo efectuadas al contado y cuya condición de liquidación es igual o inferior a 5 días hábiles bursátiles desde su realización.</p>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
<p>Los instrumentos que conforman la cartera de inversiones del fondo se presentan valorizados al valor resultante de actualizar el o los pagos futuros de cada instrumento, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno implícita en la adquisición de los instrumentos (TIR de Compra).</p> <p>No obstante lo anterior, y de acuerdo a lo señalado en la política de ajuste a precio de mercado que mantiene la Sociedad Administradora para este tipo de fondos, y que incluye, entre otros elementos, el monitoreo de la desviación entre el valor de los instrumentos a TIR de compra y la valorización de los mismos a la tasa o precio proveniente de la aplicación del modelo o metodología de valorización autorizado por la Comisión para el Mercado Financiero, el fondo realizará ajustes a nivel de cartera y/o instrumentos cuando dicha desviación supere los límites legales indicados en la Circular N°1.990 de 2010 de la Comisión para el Mercado Financiero o aquella que la modifique o reemplace.</p> <p>Las operaciones en instrumentos de derivados que efectuó el fondo con la finalidad de cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones de contado se valorizarán determinando el efecto conjunto del derivado y del activo objeto de la cobertura. Diariamente se monitorea la variación conjunta de los cambios en el valor de mercado del activo subyacente y su respectivo derivado de cobertura, para efectos de evaluar la posibilidad de realizar ajustes de mercado, de acuerdo a los límites de desviación entre TIR de compra y TIR de mercado conforme a lo señalado en la Circular N°1.990 de 2010 de la Comisión para el Mercado Financiero o aquella que la modifique o reemplace.</p> <p>Para aquellas operaciones en instrumentos de derivados que efectuó el Fondo que no sean de cobertura se valorizará en forma individual el derivado utilizando modelos desarrollados por terceros de acuerdo a las prácticas y acuerdos de la industria. En todo momento las variaciones se ajustarán de acuerdo a lo señalado en la Circular N°1.990 de 2010 de la Comisión para el Mercado Financiero o aquella que la modifique o reemplace.</p> <p>La información de precios y tasas es proporcionada por un proveedor externo independiente.</p>
EXCESOS DE INVERSIÓN
<p>La regularización de los excesos de inversión se realizará mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos. Los plazos máximos serán los establecidos en el artículo 60° de la Ley N° 20.712.</p> <p>Dicho cuerpo legal establece que los excesos producidos por causas imputables a la administradora deberán ser subsanados en un máximo de 30 días. Asimismo, cuando los excesos se deban a causas ajenas a la administración se respetarán los límites fijados por la CMF mediante Norma de Carácter General. Estos límites en ningún caso implican plazos superiores a los 12 meses contados.</p>
PROCESO DE INVERSIÓN
<p>La administradora cuenta con un “Manual de Inversiones y Control Financiero” que establece las políticas y procedimientos necesarios para las inversiones de la AGF. Las estrategias de inversión de los fondos son y deben estar sujetas a las políticas y lineamientos definidas para cada uno de ellos por la gerencia de inversiones. Para abordar el ciclo de inversión, la administradora ha definido la siguiente estructura:</p> <ol style="list-style-type: none"> Gerencia de Inversiones: integrada por el Gerente de Inversiones, Subgerente de Inversiones, Portfolio Managers, Analistas de Inversiones (Renta Fija y Renta Variable) y Asistente de Inversiones. Gerencia de Control Financiero: integrada para estos efectos por el Gerente de Control Financiero, Oficial de Riesgo de Mercado y Analista de Riesgo de Mercado. Gerencia de Operaciones: integrada por el Gerente de Operaciones, Jefe de Operaciones, Analistas de Proceso. La estructura antes descrita se reunirá en distintas instancias, a saber: el comité de inversiones mensual, el comité de inversiones quincenal, la reunión de estrategia balanceados, y el comité de riesgo de crédito. <p>El Comité de Inversiones Mensual tiene la función de aprobar los lineamientos generales de las estrategias de inversión que el área de inversiones seguirá como base para administrar los fondos. Entre otras responsabilidades, este comité deberá analizar los resultados de las decisiones que fueron tomadas en comités anteriores, así como revisar y proponer modificaciones a las políticas de inversión para cada producto en caso de ser necesario. Además, en términos de políticas de riesgo, en el comité se aprueban los lineamientos y políticas de riesgo presentadas por los participantes, y se emiten sugerencias y/o instrucciones sobre la medición y control de riesgos. Los integrantes de esta comisión son: el gerente general, de inversiones, y de control financiero; los subgerentes de inversiones y de productos; y el oficial de riesgo de mercado AGF.</p> <p>El comité de inversiones quincenal es responsable de definir las estrategias de inversión y velar por la implementación de estas en consideración a los límites de inversión internos y escenarios presentados por los portafolios manager y analistas de inversión, en concordancia a los lineamientos y estrategias globales definidos en el comité mensual de inversiones. En este comité, los portafolios managers y sus respectivos analistas de inversiones presentarán estrategias de inversión en</p>

concordancia con el escenario económico relevante. La estrategia indicará los objetivos en términos de su duración y exposición en UF para fondos de renta fija, asignación objetivo de clase de activos en fondos balanceados y una propuesta de acciones y/o selección de fondo en fondos de Renta Variable. El gerente de inversiones o subgerente de inversiones aprobará todas las decisiones de inversión. El oficial de riesgo de mercado participará en el comité o tomará conocimiento de el a través de la minuta correspondiente, de tal forma de asegurar que todas las decisiones adoptadas estén alineadas con los lineamientos de inversión y límites de riesgo vigentes.

La reunión de estrategia balanceados tiene por objetivo definir la estrategia de inversión (dentro de los parámetros ya definidos por el comité mensual) para cada uno de los fondos y carteras administradas y velar por la implementación de las estrategias definidas. En esta reunión participan: el gerente y subgerente de inversiones, portfolio managers y analistas de inversiones. La reunión se realiza cada quince días.

El comité de riesgo de crédito tiene como propósito la evaluación crediticia de las contrapartes y de los emisores de los instrumentos que forman parte de las carteras de los fondos administrados de manera de evitar la potencial exposición a pérdidas económicas debido al incumplimiento por parte de un tercero de los términos y las condiciones que estipula un contrato o un convenio. Este comité está compuesto por el gerente general; los gerentes de inversiones, de control financiero, y de banca corporativa y grandes empresas; además del subgerente de inversiones, el oficial de riesgo mercado y un portfolio manager. El comité de riesgo crédito sesiona a la citación del oficial de riesgo de mercado quien oficia como secretario del comité.

CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora cuenta con un "Manual de Tratamiento y Solución de los Conflictos de Interés" que ha sido dictado en el ámbito de la regulación contenida en la Circular N°1.869 de la Comisión para el Mercado Financiero y aprobado por el Directorio de la Sociedad.

Con el objeto de cautelar el mejor interés de cada uno de los fondos administrados y carteras individuales, el Manual de Tratamiento y Solución de los Conflictos de Interés ha definido los siguientes criterios y procesos:

- i. Criterios y procesos de asignación, mantención y liquidación de una inversión que pueda ser adquirida por más de un Fondo o cartera individual de terceros. En este sentido, constituye un deber del comité de inversiones de la administradora, decidir las estrategias de inversión a seguir por los fondos en forma independiente de otras áreas de administración de la sociedad.
- ii. Criterios y procesos que regulan la coinversión entre Fondos y/o carteras individuales de terceros. En este punto, la administradora asigna la administración de sus fondos y carteras individuales de terceros a distintos portfolio managers, lo que, unido a lo indicado anteriormente, refuerza la independencia en la toma y en la ejecución de las decisiones de inversión.
- iii. Criterios y procesos que regulan la inversión conjunta de una inversión en un emisor que pueda ser adquirida por un Fondo, carteras individuales, la Administradora o sus relacionados.
- iv. Criterios y procesos para evitar el uso de información privilegiada en transacciones realizadas por sus trabajadores. Dentro de los aspectos principales que son abordados en la estructura de normas internas, se definen las normas éticas que deben ser respetadas, el cumplimiento del deber fiduciario, la protección y reserva de la información privilegiada y la prevención de los conflictos de interés.

Los controles que se describen en el manual serán efectuados por el Área de Riesgo dependiente de la Gerencia de Control Financiero de la Administradora. Sin perjuicio de lo anterior, en cumplimiento de lo señalado por la Circular N°1.869 de la Comisión para el Mercado Financiero, corresponderá a la Unidad de Cumplimiento y Control Interno el monitoreo y validación de los mecanismos de tratamiento y solución de los conflictos de interés.

Para lo anterior, la Unidad de Cumplimiento y Control Interno realizará periódicamente una comprobación sobre el adecuado funcionamiento de los respectivos controles, y los resultados de estas evaluaciones y eventuales sugerencias de modificaciones serán presentadas al Comité de Riesgo Operacional.

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 B, N4 o superior. La cartera de inversiones de los instrumentos de deuda tendrá una duración menor o igual a 365 días. El fondo podrá invertir en instrumentos de emisores que no cuenten con el mecanismo de Gobierno Corporativo descrito en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046.

La administradora por cuenta del fondo celebrará contratos de productos derivados con la finalidad de cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones de contado y como inversión. Los contratos que podrá celebrar la Administradora por cuenta del Fondo serán de opciones, futuros y forwards.

El Fondo podrá actuar como comprador o vendedor de los respectivos activos objeto de los mencionados contratos. Los activos objeto de los contratos de opciones, de futuros y forwards, serán sobre monedas, tasas de interés e instrumentos de deuda en los cuales esté autorizado a invertir este Fondo.

Este Fondo no contempla efectuar operaciones de venta corta y préstamo de valores.

La Administradora, por cuenta del Fondo podrá realizar operaciones de compra con retroventa respecto de los siguientes instrumentos de deuda de oferta pública:

- a) Títulos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.
- b) Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.

El tipo de entidades con que se efectuarán las operaciones de compra con retroventa serán bancos o sociedades financieras nacionales que tengan una clasificación de riesgo de sus títulos de deuda de largo y corto plazo, a lo menos correspondiente a las categorías BBB; N-3 respectivamente, según la definición contenida en el artículo 88 de la Ley N°18.045.

De igual manera, se establecen los siguientes límites de inversión:

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
Tipo de Instrumento		
1. Títulos de deuda	0%	100%
1.1. Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile.	0%	100%
1.2. Instrumentos emitidos o garantizados por bancos extranjeros que operen en el país.	0%	100%
1.3. Instrumentos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.	0%	100%
1.4. Instrumentos inscritos en el Registro de Valores, emitidos por la Corporación de Fomento de la Producción, sus filiales, por empresas fiscales, semifiscales, de administración autónoma y descentralizada, empresas multinacionales, sociedades anónimas, u otras entidades inscritas en el mismo registro.	0%	100%
1.5. Títulos de deuda de securitización correspondiente a la suma de los patrimonios de los referidos en el Título XVIII de la Ley N° 18.045, que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero.	0%	25%
1.6. Otros valores de oferta pública, de deuda, que autorice la Comisión para el Mercado Financiero.	0%	100%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Límite máximo de inversión por emisor.	20%
Límite máximo de inversión en títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N° 18.045, que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero.	25%
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas	25%

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

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

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACIÓN LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, 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, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.