



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
**Anual y Cambio de Tendencia
de Clasificación**

A n a l i s t a s

Felipe Guerra T.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

felipe.guerra@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

Fondo de Inversión Deuda Alto Rendimiento

Noviembre 2018

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 4
Tendencia	Favorable ¹
Estados Financieros	30 septiembre 2018
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo de Inversión Deuda Alto Rendimiento (FI Deuda Alto Rendimiento) es un fondo de inversión no rescatable cuyo objetivo es ofrecer una alternativa de inversión para aquellos clientes que estén interesados en mantener exposición en una cartera que estará conformada, principalmente, por instrumentos de deuda de emisores de América Latina con clasificación de crédito superior a B.

Al menos un 90% del total de los activos de este fondo debe invertirse directa o indirectamente, en instrumentos de deuda de emisores de América Latina.

El fondo es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A (Banchile AGF), sociedad filial del Banco de Chile. El fondo de inversión inició sus operaciones el 06 de diciembre de 2017 y durará hasta el 23 de Noviembre de 2037, pudiendo ser prorrogado por el periodo que acuerde la Asamblea Extraordinaria de Aportantes. Cabe señalar, que existe la posibilidad que la asamblea acuerde la disolución y liquidación anticipada del fondo.

Al cierre de 2017, el patrimonio del fondo ascendía a \$ 30.987 millones (US\$ 178,5 millones) y contaba con un solo partícipe mientras que a septiembre de 2018 contaba con nueve aportantes.

La tendencia en la clasificación de las cuotas del **FI Deuda Alto Rendimiento** se modifica desde "En Observación" a "Favorable" en vista a que el fondo, ad portas de cumplir un año de funcionamiento, ha alineado consistentemente su portafolio de inversión a los objetivos y límites impuestos por su reglamento interno.

Entre las fortalezas de **FI Deuda Alto Rendimiento** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "Primera Clase Nivel 4", destacan que sus inversiones se han enmarcado dentro de su propósito de inversión, situación que se espera que se mantenga a futuro dada la claridad de los objetivos

¹ Tendencia anterior: En Observación.

establecidos en el reglamento interno, y la buena capacidad que exhibe la administradora para gestionar sus activos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

A junio de 2018, el fondo mantenía un 99,65% de sus inversiones dentro de sus objetivos (el mínimo es 90%), compuesto principalmente por bonos de empresas nacionales y extranjeras con un 62,0% y 14,6%, respectivamente.

También se reconoce la existencia de un mercado secundario formal para los instrumentos en que invierte el fondo, lo cual repercute favorablemente en la valorización de los instrumentos presentes en su cartera de inversión y en la liquidez de los mismos.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden a los estándares del mercado local y han sido perfeccionados en línea con las exigencias establecidas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) sobre dicha materia.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra restringida por la corta historia del **FI Deuda Alto Rendimiento** que aún no cumple el año de funcionamiento, además de verse afectada por la amplitud permitida en cuanto al riesgo de los títulos de deuda de emisores extranjeros, que solo excluye a los con calificación en categoría C y D (*default*). También se suma la posibilidad de utilizar derivados como inversión y el hecho que la cartera de activos esté en un 17,75% invertido en dólares, lo cual se podría ver afectada por el tipo de cambio.

En el mediano plazo, la clasificación podría verse favorecida si las inversiones se mantienen dentro de sus objetivos y con una rentabilidad adecuada en relación al riesgo retorno.

Para la mantención de la clasificación, es necesario que la calidad de la administración no se vea debilitada y que el desarrollo del fondo se enmarque dentro de lo establecido en su propio reglamento interno.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.

Fortalezas complementarias

- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.
- Capacidad de gestión de la AGF (elevada capacidad fiduciaria).

Limitantes

- Corta historia del fondo.
- Aportantes con elevada importancia relativa.

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31²	Referencia
Claridad y precisión de los objetivos del fondo	Objetivo del fondo
Grado de orientación de las políticas y coherencia con el reglamento interno	Objetivo del fondo
Conflictos de interés - Entre fondos administrados - Con la administradora y sus personas relacionadas	Manejo de conflictos de interés Manejo de conflictos de interés
Idoneidad y experiencia de la administración y la administradora	Fundamentos de la clasificación
Estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y de sus partícipes	De la Administración del fondo
Separación funcional e independencia en la realización de tareas, establecida por la administradora con el fin de gestionar los riesgos, vigilar y salvaguardar las inversiones del fondo, y prevenir, manejar y resolver potenciales conflictos de interés.	De la Administración del fondo
Suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno de la administradora, de la implementación formal de políticas y procedimientos al respecto, y de la realización de estas funciones	De la Administración del fondo
Fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones en relación al tamaño y la complejidad de los activos administrados	De la Administración del fondo
Política de inversión (Artículo N° 3) El reglamento deberá establecer en forma clara y precisa los objetivos del fondo. Como política de inversión el reglamento debe contemplar que al menos el 70% de sus activos estará invertido, sea directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión.	Objetivos del fondo establecidos de forma clara. Reglamento establece una inversión mínima de 90% de sus activos dentro de su objetivo.
Endeudamiento (Artículo N° 4) El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.	Reglamento establece que los pasivos totales del fondo, incluidos aquéllos que correspondan a créditos bancarios más los gravámenes y prohibiciones que recaigan sobre sus activos, no podrán exceder del 20% del patrimonio del fondo.
Concentración por emisor y grupo empresarial (Artículo N° 5) El reglamento deberá establecer que la inversión máxima de un fondo mutuo y un fondo de inversión rescatable, en una entidad o grupo empresarial y sus personas relacionadas, no podrá exceder del 30% de sus activos.	Reglamento establece un límite máximo de inversión por una misma entidad y un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas de un 45% del activo del fondo.
Valoración de las inversiones	Valorización de las inversiones

² Incluye las modificaciones introducidas por el Acuerdo N° 34 de 2010, por el Acuerdo N° 35 de 2010, por el Acuerdo N° 36 de 2013, por el Acuerdo N° 38 de 2013, por el Acuerdo N° 39 de 2014 y por el Acuerdo N° 44 de 2017.

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 4

Corresponde a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan una razonable probabilidad de cumplir sus objetivos.

Antecedentes generales

FI Deuda Alto Rendimiento es administrador por Banchile AGF, sociedad filial de Banco de Chile (99,98% es propiedad de esta entidad y 0,02% de Banchile Asesoría Financiera). El banco, que a septiembre de 2018 exhibía un patrimonio de US\$ 4.705 millones, es controlado por el grupo Luksic (a través de sociedades de inversión), uno de los principales conglomerados económicos del país. En 2008, el banco absorbió los activos y pasivos de Citibank Chile, filial chilena de Citigroup Inc., una de las empresas de servicios financieros más grandes del mundo, con quienes tiene un acuerdo de cooperación y conectividad global, que contempla el apoyo mutuo para la realización de diversos negocios y el uso limitado de la marca "Citi".

De acuerdo con lo informado por la CMF, a septiembre de 2018, Banchile AGF gestionaba 27 fondos de inversión y su patrimonio administrado en fondos de inversión asciende a US\$ 1.875 millones, con una participación de mercado de 7,7%.

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, los cuales sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas) y que, en términos generales, se caracterizan por mostrar una elevada experiencia en la gestión de activos financieros. Bajo este contexto, se destaca que dos de sus miembros también forman parte del directorio del Banco de Chile, permitiendo con ello un importante traspaso de conocimientos y sinergias operativas entre estas sociedades relacionadas, así como un alineamiento entre los objetivos de ambas entidades.

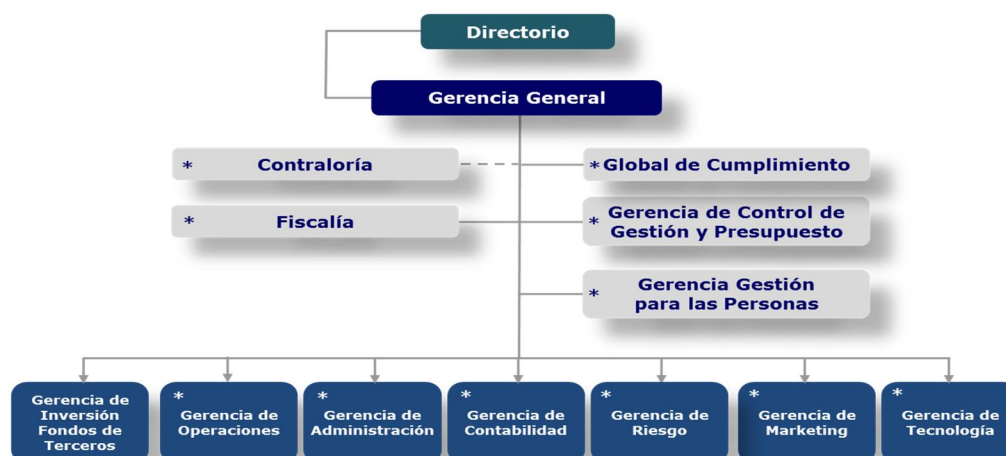
Cuadro 2: Directorio de Banchile AGF

Nombre	Cargo
Pablo Granifo Lavín	Director
Joaquín Contardo Silva	Director
Andres Ergas Heymann	Director
Eduardo Ebensperger Orrego	Director
Nicolás Luksic Puga	Director

Dentro de las principales funciones del directorio, recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las estrategias establecidas para los fondos administrados, así como la decisión de aceptar, condicionar o rechazar las inversiones a realizar.

Su estructura administrativa se considera robusta y formalizada, con una disponibilidad de recursos que responde correctamente a las necesidades de sus negocios, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus funciones.

A continuación, se presenta la estructura organizacional de la administradora:



Fondos y cuotas del fondo

FI Deuda Alto Rendimiento es un fondo de inversión rescatable, constituido conforme con las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre administración de fondos de inversión de terceros y carteras individuales impartidas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Su primer reglamento interno fue aprobado el 11 de noviembre de 2017 por la SVS e inició sus operaciones el 06 de diciembre del mismo año.

De la Administración del fondo

Como regla general, la estructura de administración queda definida al momento de decidir la constitución del fondo o, en su defecto, a la fecha de tomar la decisión de la gestión de uno ya en funcionamiento. En particular se asigna al responsable de la administración y los mecanismos de control, tanto en los aspectos operativos de la gestión como de rendimiento del fondo. En esta etapa, en donde participa el directorio, se toman los resguardos necesarios para evitar y minimizar los eventuales conflictos de interés.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en el "Manual de Tratamiento y Soluciones de los Conflictos de Interés" de la AGF, que

establece los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses. Existe una unidad independiente que vela por el cumplimiento de estas normas.

El directorio de la AGF es informado, en cada sesión, en lo relativo a la gestión de las inversiones de los fondos en relación con sus competidores y respecto al cumplimiento de los límites de inversión establecidos en sus reglamentos internos y a aquellos definidos por la administración. Asimismo, toda decisión de compra y/o venta está amparada dentro de la política de inversión, aprobada por el comité de producto de la AGF.

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y con niveles de flexibilidad adecuados, ello sobre la base de políticas generales para todos los fondos que deben adecuarse a las características de sus propios activos. Por otra parte, se observa que la administradora dispone de sistemas robustos para la administración de los fondos, incluidos aquellos con activos con mayor nivel de movimiento (enajenaciones), precios más variables y, en general, más sofisticados en cuanto a su valorización y contabilización. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **FI Deuda Alto Rendimiento**.

Objetivo del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es ofrecer una alternativa de inversión para aquellos clientes que estén interesados en realizar inversiones en un fondo cuya cartera estará conformada principalmente por instrumentos de deuda de emisores de América Latina con clasificación de crédito superior a B.

Al menos un 90% del total de los activos del fondo se debe invertir, directa o indirectamente, en instrumentos de deuda de emisores de América Latina.

La información general del fondo se detalla a continuación:

Cuadro 3: Antecedentes generales del fondo

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del Fondo	Fondo de Inversión Deuda Alto Rendimiento
Inicio de operaciones	06 de diciembre de 2017.
Plazo de Duración	23 de noviembre de 2037.

La política de inversiones estipulada en el reglamento interno permite y/o obliga lo siguiente:

- Invertir al menos un 90% de sus activos en instrumentos de deuda de emisores de América Latina
- Invertir en instrumentos de deuda que cuenten con una clasificación igual o superior a B; sin embargo, al menos un 45% de los instrumentos de deuda de emisores de Chile debe contar una clasificación igual o superior a categoría A+.
- Invertir hasta un 100% en instrumentos en que el emisor o garante sea el Estado de Chile, Tesorería General de la República y/o el Banco Central de Chile.

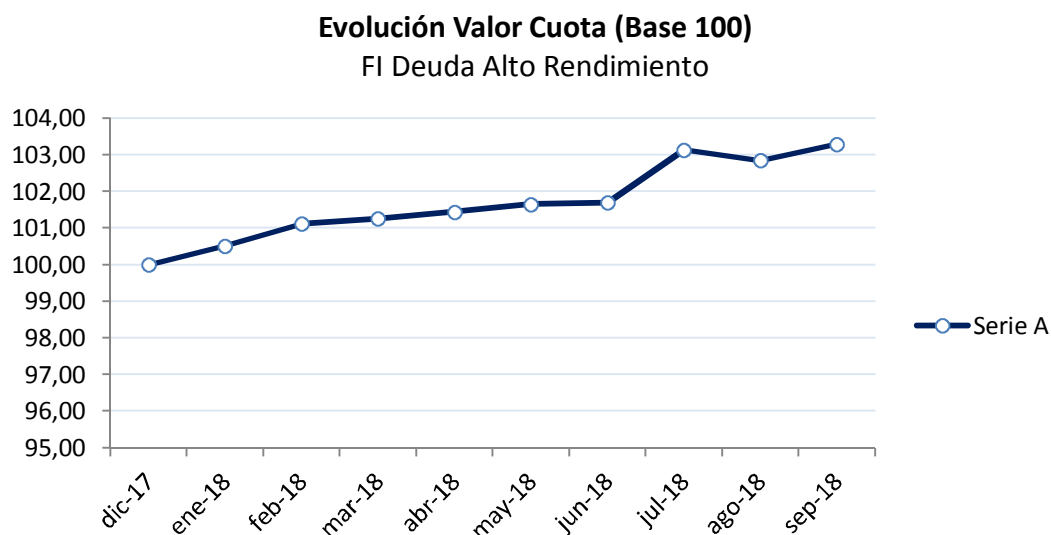
- Invertir hasta un 45% del activo del fondo en instrumentos de deuda emitidos o garantizados por una mis entidad
- Invertir hasta un 45% del activo del fondo en cuotas de un fondo nacional o extranjero o títulos de deuda de securitización.
- Invertir hasta un 45% el total del activo del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas
- Invertir como máximo un 20% del activo del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por entidades del grupo empresarial al que pertenece la administradora.
- Realizar contratos de derivados (ver Anexo N°2)

Desempeño del fondo

FI Deuda Alto Rendimiento inició sus operaciones el 06 de diciembre de 2017. El reglamento del fondo le permite invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, de capitalización, derivados y en otros instrumentos e inversiones financieras, debiendo ajustarse a lo dispuesto en la política de diversificación de las inversiones estipulada en su reglamento interno; dentro de este contexto, su portafolio ha exhibido un comportamiento conforme a su objetivo.

Desde el inicio de sus operaciones, el fondo ha mostrado un retorno positivo, promediando para los últimos seis meses una rentabilidad mensual de 0,33% que en forma anualizada equivale a 4,07%.

En el siguiente gráfico se observa la evolución del valor cuota desde el inicio de sus operaciones:



Liquidez del fondo

El fondo debe mantener una inversión mínima de 0,5% del valor de sus activos en instrumentos de fácil liquidación, con el objeto de cumplir con las obligaciones generadas como consecuencia de las operaciones que le son propias, del pago de beneficios, de remuneración y de aquellas emanadas de los rescates de cuotas realizadas por sus partícipes.

En caso que el porcentaje no sea suficiente, el fondo puede incrementar su exposición en instrumentos de fácil liquidación hasta un 100%, por el plazo necesario para cumplir con estas obligaciones. Durante ese período y de forma excepcional, cualquier exceso o déficit que se produzca no será considerado hasta dar total cumplimiento a sus obligaciones.

Los instrumentos de fácil liquidación se refieren al monto que se mantiene en caja y bancos, instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile, depósitos a plazo con vencimiento menor o igual a 180 días, cuotas de fondos mutuos, bonos emitidos por Estados o Bancos Centrales de países con clasificación de riesgo *Investment Grade* (BBB- o superior), pagarés emitidos o garantizados por el Estado o Banco Central Extranjero y otros instrumentos de deuda, cuya emisión sea superior a USD 1.000 millones.

Liquidez de la cuota

El reglamento interno permite que las cuotas del fondo sean registradas en una bolsa de valores del país autorizada por la CMF. Adicionalmente a ello, mientras el fondo esté vigente, la administradora tendrá a lo menos un contrato de *market makers* con un corredor de bolsa nacional, debiendo mantener para ello ofertas de compra y venta de cuotas del fondo durante todo el horario de negociación bursátil o hasta completar transacciones por un monto al menos equivalente a 3.000 UF en el día respectivo, y que el porcentaje máximo de diferencia entre los precios de compra y venta no podrán superar al 3%.

Dado el corto historial de operaciones del fondo, éste no registra transacciones en el mercado secundario, aunque la experiencia muestra que este tipo de fondo no suele ser comercializado frecuentemente, de ahí la necesidad del *Market Marker*.

Cartera de inversiones

A junio de 2018, las inversiones representaban el 99,65% de la cartera y se concentraban principalmente en bonos de empresas locales (61,99%) y en menor medida en bonos emitidos por empresas extranjeras (14,62%). La distribución del portafolio de inversión por tipo de instrumento sobre el total de activo, se compone de la siguiente manera:

Instrumento	sep-18
BB: Bonos de bancos e instituciones financieras	5,16%
BE: Bonos de Empresas locales	61,99%
BTP: Bono de la tesorería general de la República de Chile	4,13%
BEE: Bonos emitidos por empresas extranjeras	14,62%
BBFE: Bonos emitidos por bancos y financieras extranjeras	2,60%
BS: Bonos securitizados	2,32%
PE: Pagaré de empresas	8,83%
Total	99,65%

A junio de 2018, CCAF de los Andes fue el emisor con mayor importancia dentro de la cartera de inversiones del fondo, con una participación de 7,78% dentro de sus activos. Asimismo, los cinco emisores con mayor relevancia representaron el 31,54%

La siguiente tabla muestra los principales emisores del fondo por tipo de instrumento al cierre de junio de 2018:

Cuadro N°4: Mayores emisores por tipo de instrumento – junio 2018

Bonos Bancarios	
Emisor	%
Banco de Chile	2,89%
Banco Ripley	1,14%
Coopeuch	1,13%
Total	5,16%

Bonos Securitizados	
Emisor	%
BCI Securitizadora	1,17%
Securitizadora Security S.A.	1,15%
Total	4,13%

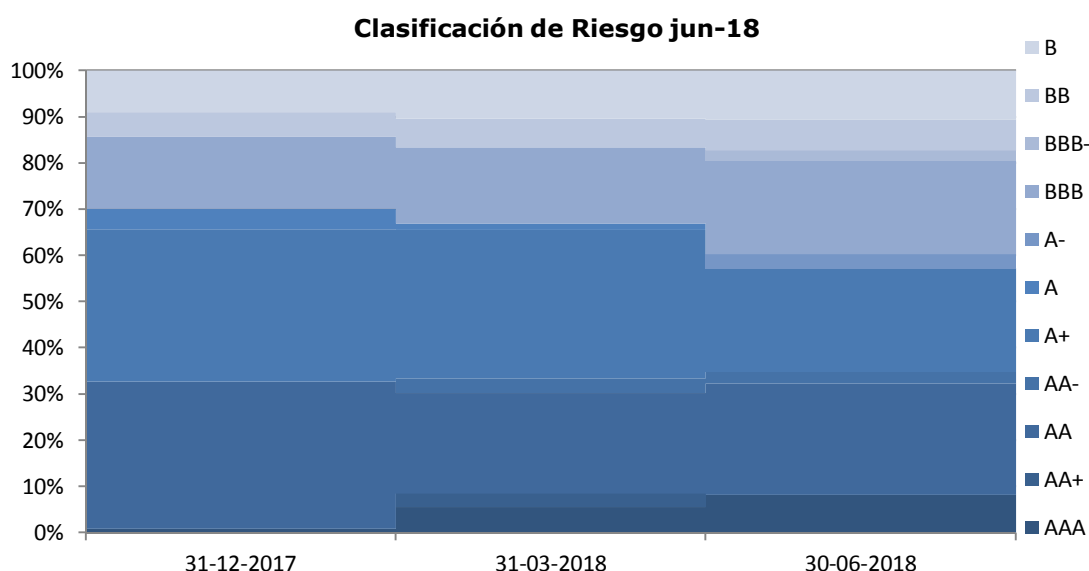
Pagarés de Empresas	
Emisor	%
Enjoy S.A.	4,51%
AD Retail S.A.	4,32%
Total	8,83%

Bonos de Empresas	
Emisor	%
CCAF De Los Andes	7,78%
Tanner Servicios Financieros S.A.	6,38%
Sociedad Química y Minera de Chile S.A.	6,18%
Forum Servicios Financieros S.A.	5,87%
CAP S.A.	5,33%
Total	31,54%

Bonos de Empresas Extranjeras	
Emisor	%
Petrobras Global Finance	1,10%
Generacion Mediterranea	1,10%
Cosan S.A.	1,04%
JBS Investments	1,04%
Unfin Financiera	1,01%
Total	10,73%

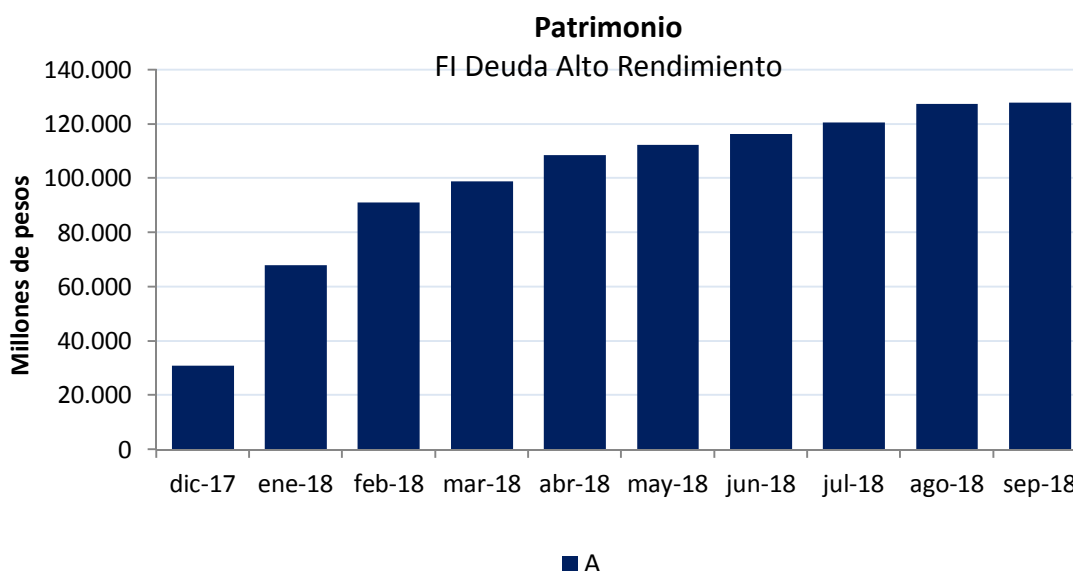
Bonos Bancarios y de Financieras Extranjeras	
Emisor	%
GNB Sumaderis Bank	1,11%
Bancolombia S.A.	0,51%
Banco Mercantil del Norte	0,50%
BBVA Bancomer S.A.	0,48%
Total	2,60%

El reglamento interno estipula que las inversiones en instrumentos de deuda de emisores de América latina cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a "Categoría B" o superior, además de poder mantener inversiones en unidad de fomento (UF). Sin embargo, al menos un 45% de los instrumentos de deuda de emisores de Chile deben contar con una clasificación de riesgo igual o superior a "Categoría A+". Al junio de 2018, un 57,10% de los emisores locales presentaba una clasificación igual o superior a "Categoría A+". El siguiente cuadro muestra la composición de las clasificaciones de los instrumentos presentes en el fondo:



Patrimonio administrado

El patrimonio administrado por el fondo se ha ido incrementando desde el inicio de sus operaciones, alcanzando a septiembre de 2018 \$ 128.002 millones. La evolución diaria del patrimonio administrado se puede apreciar en el siguiente gráfico:



Exceso de inversión

Cuando los excesos se producen por fluctuaciones de mercado u otra causa ajena a la administración, pueden mantenerse hasta por un plazo de 12 meses o dentro de un plazo menor que establezca la CMF. Cuando estos excesos son producidos por causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un plazo inferior a 30 días desde producido el exceso, según lo señalado en el reglamento interno.

A diciembre de 2017, el fondo no ha presentado inversiones excedidas.

Valorización de las cuotas

Los activos del fondo se valorizarán de acuerdo con la legislación vigente, la que establece que el valor cuota del fondo se obtiene dividiendo el valor del patrimonio por el número de cuotas pagadas a esa fecha

Valorización de las inversiones

La inversión en valores e instrumentos, a que se refiere el reglamento interno del fondo, está sujeta a las siguientes reglas:

- Los instrumentos de deuda se valorizan utilizando la tasa TIR de mercado, aplicable para descontar todos los flujos del instrumento respectivo. La matemática de valorización de instrumentos de deuda incorporados en los sistemas de la administradora, corresponde a la utilizada por la Bolsa de Comercio de Santiago o Bloomberg según corresponda.

Los instrumentos se valorizan diariamente a mercado utilizando los servicios de un proveedor externo independiente (RiskAmerica5) con metodología empleada por toda la industria, en conformidad con la normativa vigente.

Internamente, Banchile AGF encarga la valorización de los instrumentos a la Unidad de Desarrollo de Inversiones —que es parte de la Gerencia de Operaciones de Banchile AGF e independiente de la Gerencia de Inversiones de Fondos de Terceros— que ingresa los precios provistos por RiskAmerica sin pasar por la Mesa de Inversiones. Este proceso de valorización es auditado tanto de forma interna como externa.

El modelo de valorización del proveedor externo toma en consideración lo siguiente:

1. El precio observado en el mercado de los instrumentos financieros, ya sea derivado a partir de observaciones u obtenido a través de modelaciones.
2. El riesgo de crédito presentado por el emisor de un instrumento de deuda.
3. Las condiciones de liquidez y profundidad de los mercados correspondientes.

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que el fondo distribuirá anualmente al menos un 30% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio. Este dividendo obligatorio, se reparte dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo ejercicio anual, sin perjuicio que el fondo haya distribuido dividendos provisorios con cargo a esos resultados.

El fondo puede distribuir dividendos provisorios con cargo a los beneficios netos percibidos durante el ejercicio. En caso que los dividendos provisorios excedan este último monto, aquéllos se pueden imputar a los beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores o utilidades que puedan no ser consideradas dentro de la definición de beneficio neto percibido.

Dentro del reglamento interno, quedan correctamente establecidos los principales puntos sobre el reparto de beneficios: los plazos en que deberán efectuarse, los reajustes necesarios en caso de atrasos de los correspondientes pagos, las acciones a seguir en caso de que el fondo tuviese pérdidas y la modalidad del pago.

Durante el período de funcionamiento del fondo, éste no ha hecho reparto de dividendos.

Manejo de conflictos de interés

Los eventuales conflictos de interés que pudieren afectar al fondo se encuentran acotados por las disposiciones legales que afectan a este tipo de negocios, además de las restricciones estipuladas en el reglamento interno y las políticas internas aplicadas por Banchile AGF.

La legislación vigente, en particular la Ley de Fondos N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales, señala que es deber del mandatario explicitar, en el momento en que ocurran, los conflictos de interés que surjan en el ejercicio y resolverlos siempre en el mejor beneficio de cada mandante. Cabe destacar, que para los fondos de inversión la ley establece la formación de un comité de vigilancia, que entre sus atribuciones está la de controlar el cumplimiento de las normas vinculadas a este tipo de materias.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, Banchile AGF posee el “Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés”, que se encuentra vigente desde abril de 2008 y que establece los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses.

De forma complementaria, cuenta con un “Código de Ética” que se alinea con el manual antes referido y establece que no es aceptable realizar actos y operaciones por parte de los empleados de Banchile AGF, en los que existan conflictos de intereses entre el empleado, Banchile y sus clientes, dado que ello daña la confianza y transparencia de sus actos y decisiones.

En relación con la asignación, mantención y liquidación de inversiones que puedan ser adquiridas por más de un fondo, el manual describe que en la eventualidad que un mismo instrumento de deuda o de capitalización pueda ser considerado susceptible de ser comprado o vendido por más de un fondo, se dará prioridad en la asignación de nuevos títulos a aquel cuya ponderación por tipo de instrumento esté más alejada de la establecida como objetivo, según la estrategia de inversión definida por el comité de inversión y los límites señalados en el reglamento interno respectivo.

Asimismo, tratándose de transacciones de compra y/o venta de un mismo instrumento, se debe procurar que la asignación para cada fondo sea siempre de acuerdo con la tasa promedio ponderada, minimizando cualquier diferencia de precio que pueda existir.

Respecto de los procesos que regulan la coinversión entre el fondo y la Administradora, el manual estipula que se aplicarán íntegramente las disposiciones pertinentes contenidas en el título XX de la Ley de Valores.

Por otra parte, cada fondo tiene un administrador asignado, el cual vela por los intereses de sus aportantes vía maximización de los resultados del fondo. Esta segregación evita que los administradores pudieran beneficiar a un fondo en desmedro de otro.

Finalmente, existe un encargado de cumplimiento de Banchile que fiscaliza el apego a las normas y disposiciones contenidas dentro del manual. Éste informa al directorio y al gerente general de manera inmediata sobre los incumplimientos significativos que se produzcan dentro de la administradora, además de realizar el seguimiento de los mismos y dar resolución adecuada a los conflictos de interés que puedan surgir.

A juicio de **Humphreys**, las políticas para evitar el surgimiento de eventuales conflictos de interés se encuentran adecuadamente definidas y dentro de los estándares de exigencia que se observan en el mercado local.

Aportantes

A septiembre de 2018, el **FI Deuda Alto Rendimiento**, cuenta con Banchile Corredores de Bolsa S.A. como el principal aportante con un 96,65%. A continuación, se presentan los once partícipes actuales del fondo.

Cuadro 5: mayores aportantes

Aportantes	Porcentaje del fondo
Banchile*	96,65%
Trailenco	1,32%
Penguin Random House Group Editorial S.A.	0,48%
Jaime Nogueira Cifuentes	0,35%
Colegio San Jorge	0,25%
Inversiones Bergamo Tres Limitada	0,17%
Rentas Curimon Limitada	0,17%
Inversiones El Labrador Limitada	0,13%
Total	100,00%

* Por cuenta de terceros

Política de financiamiento

La política de financiamiento actual y proyectado del fondo es financiar sus inversiones preferentemente mediante aportes de los inversionistas. El reglamento interno no señala la posibilidad de utilizar endeudamiento financiero como una herramienta para incrementar la rentabilidad a los aportantes.

Política de endeudamiento

Según el reglamento interno del fondo, ocasionalmente y para pagar los rescates³ de cuotas y realizar las demás operaciones que la CMF expresamente autorice, la sociedad administradora podrá solicitar por cuenta del fondo, créditos bancarios de corto plazo, con vencimientos hasta 365 días y por una cantidad máxima equivalente al 20% del patrimonio gestionado.

Además, con el objeto de realizar operaciones de inversión en contratos derivados, de acuerdo con lo contemplado en la sección B.4.1 del reglamento interno, podrá comprometer hasta el 20% del patrimonio total del fondo en los requerimientos de márgenes para este tipo de operaciones.

A junio de 2018, según los estados financieros, no presenta pasivos financieros financiero, tampoco gravámenes ni prohibiciones.

³ Si bien el fondo de inversión está definido como No Rescatable, en la práctica se permite el pago de rescates los días martes de cada semana.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración fija para cada una de las siguientes series:

Serie	Remuneración Fija
A	1% anual (IVA Incluido)
IT	0,4165% (IVA Incluido)
BCH	0% anual (IVA Incluido)

Esta comisión se aplica al monto que resulta de deducir el valor neto diario de remuneración, los aportes recibidos antes del cierre de operaciones y, luego, agregar los rescates que corresponda liquidar en el día, esto es, aquellos solicitados antes de dicho cierre.

Gastos de cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los egresos que serán de cargo del fondo. El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración son de 1,25% del valor promedio del patrimonio del fondo durante el año calendario. Se entiende por valor promedio, el promedio simple del total de activos al cierre de cada día calendario.

En el Anexo N°4 se detallan los costos y gastos establecidos para el fondo.

A junio de 2018, el fondo registra gastos que representaban el 0,38% de los activos totales del fondo.

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."

Anexo 1

Instrumentos de inversión

A continuación, se presenta la política de diversificación de los valores y bienes permitidos para la inversión del fondo, junto con los correspondientes límites de inversión definidos en el reglamento para cada uno de ellos:

Tipo de instrumentos nacionales	Mínimo	Máximo
Instrumentos de deuda		
Nacionales		
Bonos emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.	0	100%
Bonos emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras.	0	100%
Bonos emitidos por Empresas	0	100%
Depósitos emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras.	0	100%
Pagarés y efectos de comercio emitidos por empresas	0	100%
Pagarés emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.	0	100%
Letras y Mutuos hipotecarios emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras	0	100%
Letras y Mutuos hipotecarios emitidos o garantizados por otros agentes no Bancos ni Instituciones financieras	0	100%
Títulos de deuda de securitización correspondientes a la suma de los patrimonios de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045	0	100%
Otros valores de oferta pública, de deuda, que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros.	0	10%
Internacionales		
Bonos emitidos o garantizados por el Estado o Banco Central extranjero.	0	55%
Bonos emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones extranjeras.	0	55%
Bonos emitidos por empresas extranjeras	0	55%
Depósitos emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras extranjeras	0	55%
Pagarés emitidos o garantizados por el Estado o Banco Central extranjero.	0	55%
Pagarés emitidos por empresas extranjeras.	0	55%

Letras emitidas o garantizadas por Bancos e Instituciones Financieras extranjeras	0	55%
Letras emitidas o garantizadas por otras empresas no Bancos ni Instituciones Financieras extranjeras	0	55%
Otros valores de oferta pública extranjeros, de deuda, que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros.	0	55%
Instrumentos de capitalización		
Nacionales		
Cuotas de fondos de inversión cerrados, entendiéndose por tales aquellos fondos de inversión, cuyas cuotas de participación no sean rescatables	0	100%
Cuotas de fondos mutuos y de inversión abiertos, entendiéndose por tales aquellos fondos cuyas cuotas de participación sean rescatables.	0	100%
Otros instrumentos de capitalización nacionales de transacción bursátil que autorice la SVS.	0	10%
Extranjeros		
Cuotas de fondos mutuos y de inversión abiertos, entendiéndose por tales aquellos fondos de inversión constituidos en el extranjero cuyas cuotas de participación sean rescatables	0	55%
Cuotas de fondos de inversión cerrados, entendiéndose por tales aquellos fondos de inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación no sean rescatables	0	55%
Otros instrumentos de capitalización extranjeros de oferta pública que autorice la SVS	0	10%
Otros instrumentos e inversiones financieras		
Facturas emitidas en pesos o en dólares.	0	10%
Títulos representativos de índices, entendiéndose por tales aquellos instrumentos financieros representativos de la participación en la propiedad de una cartera de instrumentos de deuda, cuyo objetivo es replicar un determinado índice.	0	10%
Títulos representativos de índices de tasa de interés.	0	10%
Notas estructuradas, entendiéndose por tales aquellos valores que incorporen un compromiso de devolución del capital o parte de éste, más un componente variable, este último indexado al retorno de un determinado activo subyacente.	0	10%

Anexo 2

OPERACIONES QUE REALIZARÁ EL FONDO

Contrato de derivados

La administradora por cuenta del Fondo, y con el objetivo de tener cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones y también como inversión, podrá celebrar en mercados bursátiles operaciones (compra, venta y lanzamientos) que involucren contratos de opciones y contratos de futuros. Además, la administradora por cuenta del fondo podrá celebrar operaciones fuera de los mercados bursátiles (compra, venta y lanzamientos) que involucren contratos de *swaps*, opciones, *warrants* y *forwards*. Estos instrumentos implican riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que los hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del activo subyacente y puede multiplicar las pérdidas y ganancias de valor de la cartera.

Los activos objetos de los contratos de opciones, futuros, *swaps*, *warrants* y *forwards* serán monedas, tasas de interés e instrumentos de deuda e índices sobre estos activos. Esto de acuerdo con los instrumentos en que el fondo puede invertir, señalados en la política de diversificación de las inversiones respecto del activo total del fondo.

Para realizar las operaciones de productos derivados elegibles, la sociedad administradora deberá cumplir con los límites generales y específicos, que se indican a continuación.

Límites generales

El total de los recursos del fondo comprometido en márgenes, producto de las operaciones en contratos de futuros, *forwards*, *warrants* y *swaps*, más los márgenes enterados por el lanzamiento de opciones que se mantengan vigentes, no podrán superar el 20% del patrimonio del fondo. Adicionalmente, el fondo cumplirá con los límites establecidos en la Ley y su normativa complementaria.

Venta corta y préstamo de valores

La sociedad administradora, por cuenta del Fondo, podrá realizar operaciones de venta corta y préstamo de instrumentos sobre los cuales está autorizado a invertir el Fondo con la finalidad de cobertura y como inversión, actuando tanto en calidad de prestamista o de prestatario, tanto en el mercado nacional como en el extranjero indicado en la letra B.2.3. Estos instrumentos implican riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que los hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del activo subyacente y puede multiplicar las pérdidas y ganancias de valor de la cartera.

La política del Fondo al respecto será la siguiente:

1. Características generales de los emisores: el Fondo contempla realizar operaciones de venta corta de instrumentos de emisores nacionales y extranjeros en las cuales el Fondo esté autorizado a invertir y operaciones de préstamos de instrumentos en las cuales el Fondo esté autorizado a invertir y se encuentren disponibles en cartera.
2. Tipo de agentes mediante los cuales se canalizarán o a quién se realizarán los préstamos de instrumentos: estas operaciones se efectuarán a través de intermediarios de valores nacionales autorizados por la Superintendencia de Valores y Seguros, o por intermediarios de valores extranjeros fiscalizados por un organismo equivalente a la Superintendencia de Valores y Seguros.
3. Organismos que administrarán las garantías que deben enterar los vendedores en corto: las garantías exigidas en estas operaciones serán administradas por Intermediarios de Valores nacionales o extranjeros que cumplan con los requisitos señalados precedentemente, o por instituciones que se encuentren autorizadas para prestar estos servicios, por la autoridad competente que corresponda, según las normas de los respectivos países en los cuales se opere.

El fondo deberá cumplir con los siguientes límites para las operaciones de venta corta y préstamo de valores:

- Porcentaje máximo del total de activos que podrá mantener en posiciones cortas por cada emisor: 20%
- Porcentaje máximo del total de activos que podrá mantener en posiciones cortas por grupo empresarial: 20%.
- Porcentaje máximo del total del patrimonio que podrá mantener en posiciones cortas por cada emisor: 20%.
- Porcentaje máximo del total del patrimonio que podrá mantener en posiciones cortas por grupo empresarial: 20%.
- Porcentaje máximo del total de activos que podrá ser utilizado para garantizar la devolución de los valores que obtenga en préstamo, con el objeto de efectuar ventas cortas: 20%.
- Porcentaje máximo del total del patrimonio que podrá ser utilizado para garantizar la devolución de los valores que obtenga en préstamo, con el objeto de efectuar ventas cortas: 20%.
- Porcentaje máximo del total de activos que podrá estar sujeto a préstamo de valores: 20%

Operaciones con retroventa o retrocompra

La administradora por cuenta del fondo podrá realizar operaciones fuera de bolsa (OTC) de compra con retroventa de los siguientes instrumentos de oferta pública:

1. Títulos emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o el Banco Central de Chile.
2. Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.
3. Títulos de deuda emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de un país extranjero.
4. Títulos de deuda emitidos o garantizados por entidades Bancarias Extranjeras o Internacionales que se transen en mercados locales o internacionales.

5. Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores, de aquellos señalados en la diversificación de las inversiones.
6. Títulos de deuda de oferta pública emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras que se transen en mercados nacionales o extranjeros.

Las operaciones sobre instrumentos de deuda emitidos por emisores nacionales, de aquellos señalados en la política de inversión del fondo, sólo podrán efectuarse con 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* y *N-3* respectivamente, según la definición contenida en el artículo 88 de la Ley de Mercado de Valores o corredoras de bolsas nacionales.

Las operaciones sobre instrumentos de deuda emitidos por emisores extranjeros, sólo podrán efectuarse con Bancos Nacionales o Extranjeros que tengan una clasificación de riesgo de sus títulos de deuda de largo y corto plazo, a lo menos equivalente a las categorías nacionales *BBB* y *N-3* respectivamente, de acuerdo con la definición señalada en el artículo 88 de la Ley de Mercado de Valores.

Los instrumentos de deuda adquiridos con retroventa, susceptibles de ser custodiados, deberán mantenerse en la custodia de una empresa de depósito de valores regulada por la Ley 18.876. Aquellos instrumentos de oferta pública que no sean susceptibles de ser custodiado por estas empresas, podrán mantenerse en la custodia de la sociedad administradora o de un banco, de aquellos contemplados por la Norma de Carácter General N°235 de la SVS o de aquella norma que la modifique o reemplace, siendo responsabilidad de la administradora velar por la seguridad de los valores adquiridos con retroventa a nombre del fondo.

Para todos los efectos, la inversión en activos adquiridos con retroventa se considerará una inversión en deuda, cualquiera sea la naturaleza de los activos comprometidos.

El fondo podrá mantener hasta un 30% de su activo total en instrumentos de deuda adquirido con retroventa y no podrá mantener más de un 30% de ese activo en instrumentos sujetos a retroventa con una misma persona o con personas o entidades de un mismo grupo empresarial.

Otro tipo de operaciones

El fondo no podrá realizar otro tipo de operaciones.

Anexo 3

Criterios generales para el manejo de potenciales conflictos de interés

Banchile ha establecido diversas medidas con el objeto de impedir y/o mitigar los conflictos de interés o las consecuencias que eventualmente éstos produzcan:

- a. Proceso de análisis, gestión y operación de inversiones independiente y completamente separado de las áreas de negocios de sus relacionados;
- b. Cada fondo administrado es considerado de manera separada e independiente de los otros fondos o del patrimonio de la Administradora;
- c. Barreras de información entre empleados de la Administradora y áreas de negocio de sus relacionados para impedir que se lleve a cabo intercambio de información que pueda suponer un riesgo de conflicto de interés;
- d. Mecanismos y procedimientos de control y supervisión del proceso de inversión;
- e. Medidas de segregación de funciones de trabajo que impiden que personas ajenas al área de inversiones participe en el proceso de toma de decisiones de inversión de los fondos y de las carteras administradas;
- f. En la resolución de los conflictos de interés, se tendrán en cuenta las siguientes reglas:
 - i. En caso de conflicto entre Banchile y uno o más partícipes, aportantes o clientes, deberá siempre anteponer el interés de estos últimos;
 - ii. En caso de conflicto entre un Fondo y un partícipe, deberá siempre anteponerse el interés del fondo;
 - iii. En caso de conflicto entre partícipes y/o aportantes y/o clientes o entre fondos y/o carteras administradas:
 1. Se evitará favorecer a alguno de ellos;
 2. No se podrá, bajo ningún concepto, revelar a los partícipes las operaciones realizadas por otros partícipes;
 3. No se podrá incentivar operaciones de un partícipes con el objeto de beneficiar a otros.

Anexo 4

Gastos del fondo

Sin perjuicio de la remuneración fija, serán también de cargo del fondo, los siguientes gastos y costos de administración:

1. Toda comisión, provisión de fondos, derecho de bolsa u otro gasto que se derive, devengue, cobre o en que se incurra con ocasión de la inversión, rescate, reinversión o transferencia de los recursos del Fondo, como asimismo en las operaciones de opciones, *swaps*, futuros o *forward* que se celebren con los recursos del Fondo.
2. Honorarios profesionales de auditores externos independientes, peritos u otros profesionales cuyos servicios sea necesario contratar para la adecuada valorización de las inversiones del Fondo o por disposición legal o reglamentaria y los gastos necesarios para realizar las auditorías externas, informes periciales y otros trabajos que esos profesionales realicen.
3. Seguros y demás medidas de seguridad que deban adoptarse en conformidad a la ley o demás normas aplicables a los Fondos de Inversión, para el cuidado y conservación de los títulos y bienes que integren el activo del Fondo, incluida la comisión y gastos derivados de la custodia de esos títulos y bienes.
4. Honorarios y gastos por servicio de clasificación de riesgo que sea necesario o se estime conveniente contratar.
5. Gastos y honorarios profesionales derivados de la inscripción y registro de las cuotas del fondo en las bolsas de valores u otras entidades.
6. Gastos de liquidación del Fondo, incluida la remuneración u honorarios del liquidador.
7. Gastos de publicaciones que deban realizarse en conformidad con la Ley, su Reglamento, el presente Reglamento Interno o las normas que al efecto imparta la Superintendencia; gastos de envío de información a la Superintendencia, a los Aportantes o a otras entidades; gastos de apertura y mantención de los registros y demás nóminas del Fondo, depósito del presente Reglamento Interno en la Superintendencia de Valores y Seguros; y, en general, todo otro gasto o costo de administración derivado de exigencias legales, reglamentarias o impuestas por la Superintendencia de Valores y Seguros a los Fondos de Inversión.
8. Gastos y honorarios derivados de la convocatoria, citación realización y legalización de las Asambleas de Aportantes.
9. Remuneración y gastos del Comité de Vigilancia. Estos serán fijados anualmente por la Asamblea Ordinaria de Aportantes.

El porcentaje máximo anual de los gastos de cargo del fondo a que se refieren los números anteriores será de un 1,25% (IVA incluido) del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante el año calendario.

Para estos efectos, el valor promedio de los activos del fondo corresponderá al promedio simple del total de los activos del fondo al cierre de cada día calendario.

Además de los gastos detallados anteriormente, serán de cargo del fondo los siguientes gastos: intereses, impuestos y demás gastos financieros derivados de créditos contratados por cuenta del Fondo, así como los intereses de toda otra obligación del Fondo. El porcentaje máximo de estos gastos no podrá exceder, en cada ejercicio, de un 1% del valor promedio que los activos del Fondo hayan tenido durante el respectivo período.