



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
**Primera Clasificación del
Emisor y sus valores**

Analista
Eduardo Valdés S.
Tel. (56) 22433 5200
eduardo.valdes@humphreys.cl

Fondo de Inversión Deuda Chilena

Abril 2016

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	En Observación
Estados Financieros	Diciembre de 2015 ¹
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamento de la clasificación

Fondo de Inversión Deuda Chilena (FI Deuda Chilena) es un fondo de inversión rescatable cuyo objetivo es ofrecer una alternativa de inversión a personas naturales y jurídicas interesadas en realizar operaciones financieras de mediano y/o largo plazo, en un fondo cuya cartera esté compuesta por instrumentos de deuda emitidos por las principales instituciones que participen en el mercado de capitales del país.

El fondo es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A (Banchile AGF), sociedad filial del Banco de Chile. Inició sus operaciones el 30 de noviembre de 2015, con un plazo de duración indefinido. Las cuotas del fondo cotizan en bolsa, bajo el nemotécnico CFIBCHDECH.

Desde el inicio de sus operaciones, el fondo ha ido aumentando su nivel patrimonial, alcanzando US\$ 61,5 millones en febrero de 2016.

Entre las fortalezas del **FI Deuda Chilena** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "Primera Clase Nivel 4" destacan las características propias de su cartera de inversiones, orientada a instrumentos de bajo riesgo crediticio, adecuada rentabilidad a través del tiempo (en relación al riesgo asumido) y, pese a tener un 94,5% de sus activos denominados en unidades de fomento, se considera con baja exposición cambiaria, ya que se considera reducido el riesgo de deflación. Estas situaciones se debieran mantener en el futuro, dada la claridad y bajo margen de interpretación de los objetivos declarados. Dentro de las fortalezas importantes del fondo destaca la muy buena capacidad que exhibe la administradora para gestionar sus fondos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

También se destaca la positiva evolución del fondo desde sus inicios, tanto por patrimonio administrado, como en número de aportantes. Además se reconoce la existencia de un mercado secundario formal para los instrumentos en que invierte el fondo y, por ende, una mayor facilidad para valorizar los instrumentos presentes en su cartera de inversión, aunque sin desconocer que el mercado de renta fija nacional es susceptible de profundizar su liquidez.

¹ Corresponden a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente el análisis considera la información proporcionada a la SVS al cierre de febrero de 2016 (cartera de inversiones, valores cuota).

A diciembre de 2015, el fondo mantenía el 99,7% de sus inversiones en activos dentro de su objetivo, compuesto por bonos bancarios y bonos de empresas, que representaron el 45,8 % y el 53% de sus inversiones respectivamente, cumpliendo así como su objetivo de inversión.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden actualmente a los estándares del mercado local, y han sido perfeccionados en línea con las exigencias establecidas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) sobre dicha materia.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra acotada por su corta historia de funcionamiento, inferior a cuatro meses, y por el hecho de que la composición de la cartera de inversión, según los límites establecidos en el reglamento interno del fondo, podría variar en cuanto a riesgo crediticio de los emisores y, además, por el hecho de que contempla la opción de utilizar instrumentos derivados como cobertura e inversión dentro de su cartera. Con todo, un atenuante es la experiencia propia de la AGF en la administración de este tipo de instrumentos, y a las restricciones que se impone en cuanto a la evaluación del riesgo de contraparte (autorizados por su matriz).

Otro elemento que restringe la clasificación del fondo, es la elevada exposición de sus inversiones en los sectores bancarios y servicios, que en diciembre de 2015 representaron el 79,8% en su conjunto. Lo anterior es atenuado por la elevada correlación de estos sectores respecto al riesgo país.

En el corto plazo la tendencia de clasificación se califica "*En Observación*²", producto de la corta historia del fondo a la fecha. No obstante se reconoce la historia de inversiones de la administradora y su experiencia en la administración de este tipo de fondos.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la cartera de inversiones no sufra deterioro en su nivel de riesgo y que la sociedad administradora mantenga los actuales estándares de calidad.

² Corresponde a aquella clasificación cuyos emisores están expuestos a situaciones particulares que podrían afectar positiva o negativamente la clasificación de riesgo asignada. También, cuando los emisores están bajo situaciones cuyos efectos no se pueden prever en forma razonable a la fecha de clasificación.

Resumen Fundamentos Clasificación (No considera riesgo de Mercado)

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- Elevada capacidad de gestión de la AGF (elevada capacidad fiduciaria).
- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- Valorización de las cuotas es representativa de su valor de mercado.
- Manejo de conflictos de interés dentro de los estándares de la banca.
- Adecuada liquidez de sus cuotas.

Fortalezas de apoyo

- Diversificación aceptable en términos de número de inversiones.

Limitantes

- Niveles de concentración (atenuado por estar principalmente en los sectores bancario y servicios, cuya correlación es muy elevada con el riesgo país).
- Corta historia del fondo (poco historial de sus inversiones).

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 4

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

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI Deuda Chilena es administrado por Banchile AGF, sociedad filial del Banco de Chile (99,98% es propiedad de la entidad y 0,02% de Banchile Asesoría Financiera S.A.). Esta entidad, que a diciembre de 2015 exhibía un patrimonio de US\$ 3.858 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 tienen 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".

Al 31 de diciembre de 2015, Banchile AGF administraba 77 fondos mutuos y once fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 321,3 millones, siendo el fondo Chile Small Cap el de mayor volumen, con un patrimonio de US\$ 112,0 millones. En diciembre de 2015, la participación de la administradora en el mercado de fondos de inversión se encontraba en torno al 2,9%.

El cuadro presenta la distribución por tipo de fondos administrados por Banchile AFG a diciembre de 2015:

Cuadro N°1: Distribución de fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	45,26%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	6,30%
Mediano y largo plazo	32,51%
Mixto	4,32%
Capitalización	7,01%
Libre inversión	0,06%
Estructurados	0,39%
Calificados	0,51%
Fondos de inversión	3,66%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, quienes 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, aunque preferentemente de carácter financiero. Bajo este contexto, se destaca que dos de sus miembros, entre ellos el presidente, 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 N°2: Directorio Banchile AGF

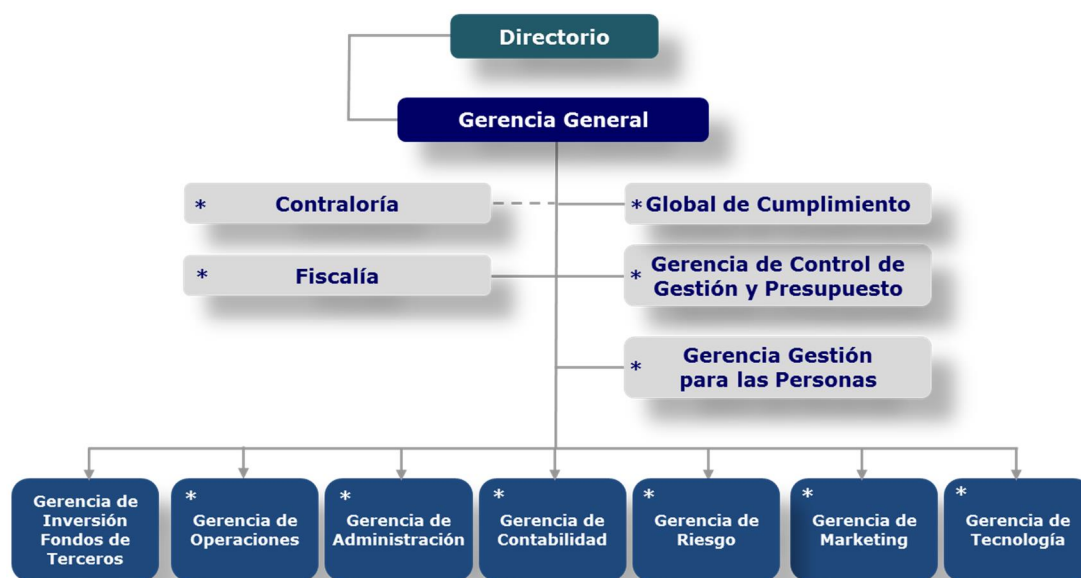
Nombre	Cargo
Pablo Granifo Lavín	Director
Arturo Tagle Quiroz	Director
Jorge Ergas Heymann	Director
Eduardo Ebensperger Orrego	Director
Nicolás Luksic Puga	Director
Andrés Lagos Vicuña	Gerente General

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, en tanto, se considera robusta y adecuadamente 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:

Figura N°3: Estructura organizacional Banchile AGF



* Servicios compartidos con Banchile Corredores de Bolsa S.A.

Para obtener mayor información acerca de la administradora, visite nuestra página web (www.humphreys.cl), donde se encuentra un análisis detallado en el Informe de Clasificación de Banchile AGF.

Fondo y cuotas del fondo

FI Deuda Chilena está organizado y constituido conforme a las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y administración de carteras individuales, y las instrucciones obligatorias impartidas por la SVS. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 de 2014 por parte de la SVS.

Objetivos del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es ofrecer una alternativa de inversión para aquellas personas naturales y jurídicas interesadas en realizar operaciones financieras de mediano y/o largo plazo en un fondo cuya cartera está compuesta por instrumentos de deuda emitidos por las principales instituciones que participan en el mercado de capitales del país.

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 Chilena.
Inicio de operaciones	30 de noviembre de 2015.
Plazo de Duración	Indefinida.

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

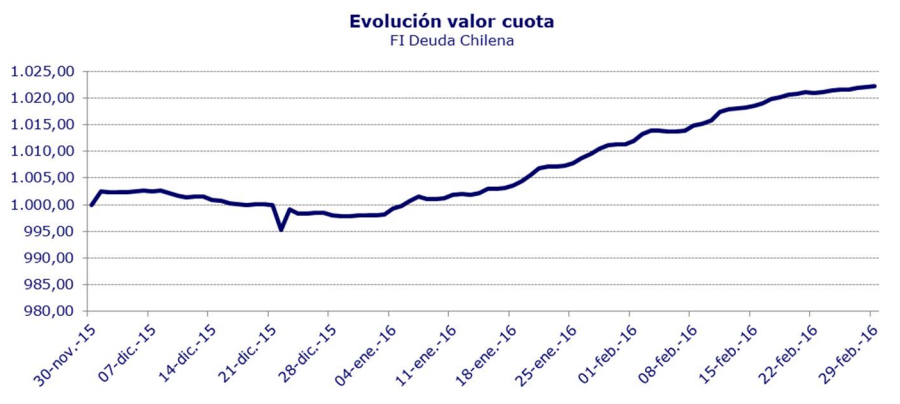
- Invertir al menos un 70% de sus activos en instrumentos de deuda de corto plazo, en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, en instrumentos derivados, ajustándose a lo dispuesto en la política de diversificación de las inversiones.
- Invertir en instrumentos de deuda con una duración entre 1 y 3.650 días.
- Invertir en instrumentos de deuda que cuenten con una clasificación de riesgo no inferior a "Categoría BBB" o "N-3".
- Efectuar y/o dirigir sus inversiones sólo en Chile.
- Mantener sus inversiones y saldos disponibles en pesos chilenos.
- Invertir hasta un 100% de sus activos en instrumentos en que el emisor o garante sea el Estado de Chile, la Tesorería de la República y/o Banco Central de Chile.
- Invertir hasta un 20% de los activos del fondo en títulos de deuda de securitización.
- Invertir hasta un 30% de sus activos en instrumentos o valores emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial.
- No tener más del 25% del activo de un emisor.
- No tener más del 25% de la deuda del Estado de Chile o de un Estado extranjero.
- No controlar, directa o indirectamente, a un emisor de valores.
- Realizar contratos de derivados (Ver Anexo N°2).

Desempeño histórico del fondo

FI Deuda Chilena inició sus operaciones el 30 de noviembre de 2015. El reglamento del fondo sólo permite invertir en instrumentos de deuda nacionales y, dentro de ese contexto, su portafolio y sus cuotas han exhibido un comportamiento estable.

Desde el inicio de sus operaciones, el fondo ha mostrado una rentabilidad positiva, promediando 0,74% mensual durante toda su vigencia.

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



Liquidez del fondo

La administradora trata de mantener la mayor cantidad de los recursos del fondo en instrumentos que conformen su objetivo de inversión. No obstante lo anterior, 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 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, y depósitos a plazo con vencimiento menor o igual a 180 días.

Durante diciembre de 2015, los instrumentos de fácil liquidación representaron el 0,28% del valor de los activos del fondo. No obstante lo anterior, hay que considerar que en ese período, el fondo contaba con sólo un mes de operaciones.

Según metodología y análisis realizado por **Humphreys**, y de acuerdo a la composición de la cartera a diciembre de 2015, la cartera presenta un 96,8% de sus activos que podrían liquidarse en menos de un año.³

³ Tomando en consideración el total de transacción de sus inversiones en la Bolsa de Comercio de Santiago a diciembre de 2015.

Liquidez de la cuota

Las cuotas del **FI Deuda Chilena** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo el nemotécnico CFIBCHDECH, con el objeto de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. Las cuotas del fondo han sido transadas durante los meses de diciembre de 2015 y enero de 2016. Sin embargo, dada el corto historial de operaciones, no se puede inferir que sus cuotas hayan presentado una liquidez aceptable.

El fondo ha realizado las siguientes disminuciones de capital a la fecha:

Cuadro N°4: Disminuciones de capital

Fecha	Monto por cuota (\$)	Monto total distribuido (MM\$)
02-dic-2015	1.002,2780	150,00
05-ene-2016	11.862,9818	7.615,36

Cartera de inversiones

A diciembre de 2015 las inversiones se concentraban en bonos bancarios y bonos de empresas, que representaron el 45,8% y el 53,9% de la cartera respectivamente.

A diciembre de 2015, la empresa concesionaria San José Tecnocontrol fue el emisor con mayor importancia dentro de la cartera de inversiones del fondo, con una participación de 11,54% dentro de sus activos. Asimismo, los cinco mayores aportantes concentraron el 45,2% del mismo.

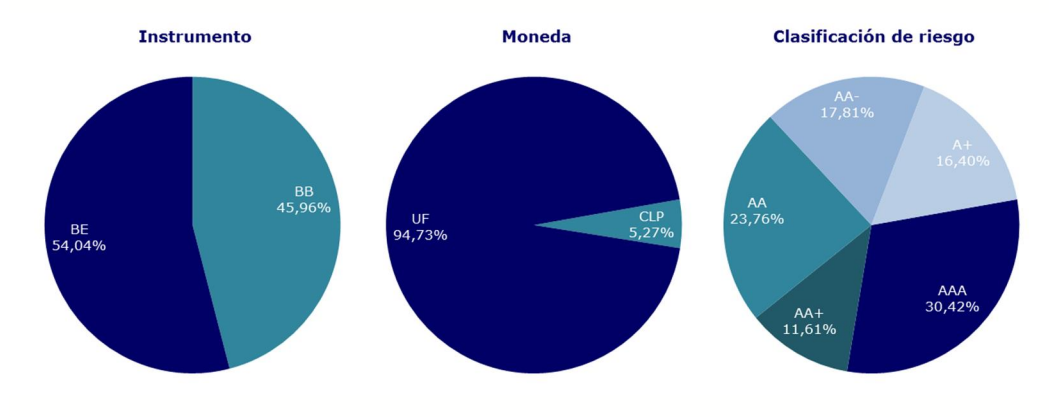
La tabla siguiente muestra los principales emisores del fondo por tipo de instrumentos a diciembre de 2015.

Cuadro N°5: Mayores emisores por tipo de emisor – diciembre 2015

Bonos bancarios		Bonos de empresas	
Emisor	%	Emisor	%
Corpbanca	11,39%	Soc. Concesionaria San Jose-Tecnocontrol	11,54%
BCI	8,67%	Cencosud	5,49%
BancoEstado	7,21%	Forum Servicios Financieros	5,26%
Scotiabank	6,40%	Compañía General de Electricidad	4,82%
Banco de Chile	5,06%	Empresa de los Ferrocarriles del Estado	4,57%
Total	38,72%	Total	31,67%

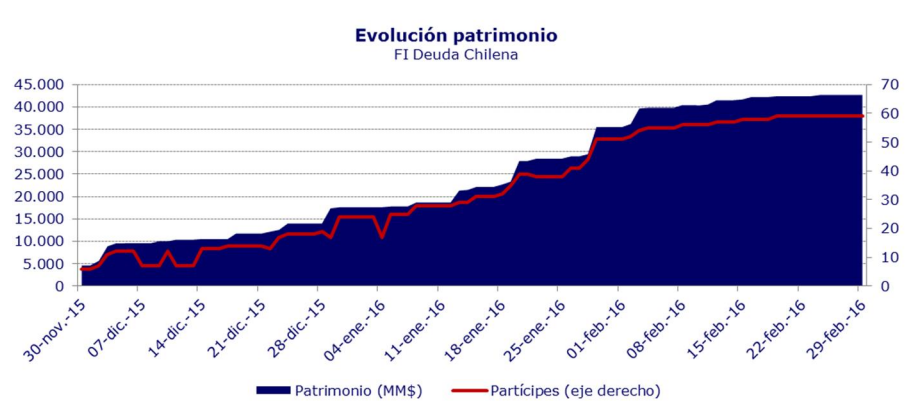
El reglamento interno del fondo estipula que las inversiones en instrumentos de deuda cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a "Categoría BBB" o superior, y que se puede mantener inversiones en unidades de fomento (UF). En diciembre de 2015, la totalidad de los emisores de instrumentos de deuda mantenía una clasificación equivalente a "Categoría A+" o superior, y un 95% de estos instrumentos estaban denominados en UF. Los siguientes cuadros muestran la composición de los instrumentos de renta fija en esos términos:

Instrumentos de deuda – FI Deuda Chilena



Patrimonio administrado

El patrimonio administrado por el fondo se ha incrementado notoriamente desde el inicio de sus operaciones, alcanzando \$ 42.701 millones en febrero de 2016. Este aumento ha ido a la par con el aumento en el número de aportantes, que en esa fecha alcanzó a 59 partícipes. La evolución del patrimonio administrado y del número de partícipes se exhibe en el siguiente gráfico:



Excesos 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 SVS. 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, de acuerdo a lo señalado en el reglamento interno.

Durante diciembre de 2015, el fondo no tuvo inversiones excedidas.

Valorización de las cuotas

Los activos del fondo se valorizarán de acuerdo a la legislación vigente. Sobre la base de lo anterior, el valor cuota del fondo se obtiene dividiendo el valor del patrimonio y se dividirá 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 se realiza utilizando los servicios de un proveedor externo independiente (Riskamerica⁴), metodología empleada por toda la industria, en conformidad a la normativa vigente.

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.

El fondo puede distribuir dividendos provisorios por montos superiores a lo estipulado, y pueden ser imputados a los beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores o a utilidades que puedan no ser consideradas en la definición de beneficios netos percibidos o a los resultados de ejercicios siguientes.

Dentro del reglamento interno, quedan correctamente establecidos los principales puntos respecto al reparto de los beneficios, como son 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, el fondo no ha hecho reparto de dividendos.

⁴ RiskAmerica fue desarrollado por una entidad independiente que cuenta con el respaldo académico de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Provee ingeniería financiera basada en investigación para la valorización y gestión del riesgo.

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 negocio, también por las restricciones estipuladas en el reglamento interno y por 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, menciona que es deber del mandatario explicitar, en el momento en que ocurran, los conflictos de interés que surjan en el ejercicio y de 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", en adelante el Manual, que se encuentra vigente desde abril de 2008 estableciendo 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 exista 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 a 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 de acuerdo con la estrategia de inversión definida por el comité de inversión y a 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 a 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 pudieren 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, quien 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. Los criterios utilizados por el directorio de la administradora para resolver un eventual conflicto de interés se pueden ver en el Anexo N°3 de este informe.

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 diciembre de 2015, **FI Deuda Chilena** contaba con 24 aportantes, donde un 34,8% correspondía a partícipes provenientes de Banchile Corredora de Bolsa S.A.

Cuadro 6: Mayores aportantes

Aportantes	Porcentaje del fondo
Banchile Corredores de Bolsa S.A.*	34,78%
Ana María Pérez Cruz	14,65%
Punta Lujan Inversiones Limitada	7,97%
Rolf Julio Kuhlenthal Ressler	5,36%
Inversiones e Inmobiliaria Gens Limitada	5,03%
Pelluco	4,29%
Atlantis Ltda.	3,06%
Carlos Domenicone Crovo	2,98%
Marienberg y Cía. en comandita	2,27%
Inmobiliaria Margot Limitada	2,05%
Carlos Luis Ojeda Bello	2,13%
Milano Ltda.	2,10%
Total	86,67%

* Por cuenta de terceros.

Política de financiamiento

La política de financiamiento actual y proyectada del fondo es financiar sus inversiones preferentemente mediante aportes de los inversionistas. Sin embargo, el fondo puede utilizar el endeudamiento financiero como una herramienta para incrementar la rentabilidad a los aportantes, para cuyo efecto se contempla el endeudamiento con bancos o mediante la emisión de bonos para el financiamiento de sus inversiones.

Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que la administradora puede, ocasionalmente solicitar créditos de corto plazo por cuenta del fondo, con plazos de vencimiento de hasta 365 días y hasta por un 20% del patrimonio del fondo. Lo anterior es con el objeto de pagar rescates de cuotas y de poder realizar las operaciones que le autorice la SVS.

Al cierre del período 2015, el fondo mantenía un nivel de endeudamiento de un 4,44% de su patrimonio. Además, a esa fecha, no poseía gravámenes ni prohibiciones.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración fija de un 0,595% anual (IVA incluido) sobre el patrimonio diario del fondo.

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

A diciembre de 2015, la remuneración devengada por el fondo ascendió a \$ 5.580 mil.

Gastos de cargo del fondo

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

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

En diciembre de 2015, los gastos de operación del fondo ascendieron a \$ 7.689 mil, y correspondieron a servicios profesionales.

"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 Superintendencia de Valores y Seguros 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 N°1

Instrumentos de inversión

A continuación se presentan 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 instrumento	dic-15	Mínimo	Máximo
INSTRUMENTOS DE DEUDA	99,72%	70%	100%
NACIONALES	99,72%	0%	100%
1 Bonos emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.	0,00%	0%	100%
2 Bonos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras.	45,84%	0%	100%
3 Bonos emitidos por empresas.	53,88%	0%	100%
4 Depósitos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras.	0,00%	0%	100%
5 Pagarés y efectos de comercio emitidos por empresas.	0,00%	0%	100%
6 Pagarés emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.	0,00%	0%	100%
7 Letras y mutuos hipotecarios emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras.	0,00%	0%	100%
8 Letras y mutuos hipotecarios emitidos o garantizados por otras empresas no bancos ni instituciones financieras.	0,00%	0%	100%
9 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.	0,00%	0%	100%
10 Otros valores de oferta pública, de deuda, que autorice la SVS.	0,00%	0%	30%

OPERACIONES QUE REALIZARÁ EN 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 les 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, *warrants* y *forwards* serán Monedas, Tasas de interés e Instrumentos de deuda e Índices sobre estos activos. Esto de acuerdo a 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

El fondo no realizará este tipo de operaciones.

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 inscritos en el Registro de Valores, de aquellos incluidos en la enumeración del Anexo N°1.

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 N°3

Crterios 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. Política de supervisión sobre el 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;
- f. En la resolución de los conflictos de interés, se tendrán en cuenta las siguientes reglas:
 - i. En caso de conflicto entre Banchile y un Fondo, deberá siempre anteponerse el interés del fondo;
 - ii. En caso de conflicto entre un Fondo y un partícipe, deberá siempre anteponerse el interés del fondo;
 - iii. En caso de conflicto entre Banchile y un partícipe, deberá siempre anteponer el interés de este último;
 - iv. En caso de conflicto entre partícipes:
 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 N°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, *warrants* 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 a la ley, su reglamento, el reglamento interno del fondo o las normas que al efecto imparta la SVS; gastos de envío de información a la SVS, a los aportantes o a otras entidades; gastos de apertura y mantención de los registros y demás nóminas del fondo, depósito del Reglamento Interno en la SVS; y, en general, todo otro gasto o costo de administración derivado de exigencias legales, reglamentarias o impuestas por la SVS a los fondos de inversión.

El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración 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 activos del fondo al cierre de cada día calendario.

Además de los gastos detallados anteriormente, serán de cargo del fondo los siguientes gastos:

1. Gastos correspondientes a 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.

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

Aquellos gastos de cargo del fondo mencionados en los párrafos anteriores, que reúnan las condiciones para ser provisionados en forma fiable, serán devengados diariamente, buscando que estos se distribuyan en forma equitativa durante el año, sin sobrepasar los límites establecidos. Los que no reúnan esta condición, serán contabilizados una vez que estos hayan sido efectivamente incurridos o pagados.

Por otro lado, los impuestos, retenciones, encajes u otro tipo de carga tributaria o cambiaria que conforme el marco legal vigente de la jurisdicción respectiva deba aplicarse a las inversiones, operaciones o ganancias del fondo e indemnizaciones, incluidas aquellas de carácter extrajudicial que tenga por objeto precaver o poner término a litigios y costas, honorarios profesionales, gastos de orden judicial en que se incurra en la representación de los intereses del fondo, serán de cargo del fondo y se devengarán cuando estos sean generados, sin estar sujeto a límite alguno.

Los demás gastos atribuibles al fondo, tales como los gastos derivados con ocasión de la contratación de servicios externos, incluyendo los gastos derivados de la contratación de servicios de administración de cartera, ya sean directos o indirectos, serán de cargo de la sociedad administradora.