



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

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

Analistas  
Felipe Guerra T.  
Carlos García B.  
Tel. (56) 22433 5200  
felipe.guerra@humphreys.cl  
carlos.garcia@humphreys.cl

## Fondo de Inversión Deuda Corporativa 3-5 años

Septiembre 2017

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
Estados Financieros	31 marzo 2017 <sup>1</sup>
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

**Fondo de Inversión Deuda Corporativa 3-5 años (FI Deuda Corporativa)** es un fondo de inversión no 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. Su portafolio está compuesto por instrumentos de deuda emitidos por las principales instituciones que participen en el mercado de capitales del país.

Al menos un 60% del total de los activos de este fondo debe invertirse en instrumentos de deuda emitidos por empresas, bancos e instituciones financieras con plazos de vencimientos entre 3 y 5 años.

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 27 de agosto de 2016 y durará hasta el 30 de Noviembre de 2030, pudiendo ser prorrogado por períodos de cinco años cada uno, por acuerdo de las Asamblea Extraordinaria de Aportantes. Cabe señalar, que existe la posibilidad que la Asamblea acuerde la disolución y liquidación anticipada del fondo.

Las cuotas del fondo cotizan en bolsa, bajo el nemotécnico CFIBCHDC35.

Al 30 de junio de 2017, el patrimonio del fondo ascendía a \$89.116 millones y ha fluctuado en los últimos doce meses entre \$88.926 millones y \$100.628 millones.

Entre las fortalezas del **FI Deuda Corporativa**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "Primera Clase Nivel 4" con tendencia "Favorable", figura el hecho que el fondo, en su corta historia, ha cumplido de forma adecuada sus objetivos, situación que se espera se prolongue en el tiempo dada la experiencia de la sociedad administradora en la gestión de títulos de deuda.

Otros aspectos que destacan en el análisis de la cartera de activos son el riesgo de crédito bajo con perfil conservador (a junio de 2017, sus inversiones se focalizaban en instrumentos de deuda de emisores nacionales con clasificación A+ o superior), la adecuada rentabilidad del fondo a través del tiempo (en relación al riesgo asumido) y la muy buena capacidad que exhibe la administradora para gestionar sus fondos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

<sup>1</sup> Complementariamente el análisis considera la información proporcionada a la SVS al cierre de junio de 2017 (cartera de inversiones, valores cuota).

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, también es un aspecto positivo. Sin embargo, no se desconoce que el mercado de renta fija nacional es susceptible de profundizar su liquidez.

A marzo de 2017, el fondo mantenía el 80,52% de sus inversiones en activos dentro de su objetivo (el mínimo es 60%), compuesto por bonos bancarios y de empresas, que representaron el 77,76% y el 22,13% de sus activos respectivamente, por lo que cumple con su objetivo de inversión.

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 Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) sobre dicha materia.

La clasificación de riesgo tiene como limitantes la elevada exposición en el sector bancario, que a marzo de 2017 llegó a un nivel de 74,8% (atenuado por la correlación con el riesgo país), la composición de la cartera de inversión (que según los límites establecidos en el reglamento interno del fondo, podría variar en cuanto a riesgo crediticio de los emisores, pues permite hasta títulos en categoría B), la posibilidad de utilizar instrumentos derivados como cobertura e inversión dentro de su cartera y el hecho que la cartera de activos esté en un 21,27% invertido en pesos, lo que se ve afectado por el riesgo de inflación.

En el corto plazo la tendencia de clasificación se califica "*Favorable*<sup>2</sup>", pues se espera que la sociedad mantenga relativamente estable su estructura de inversión dentro de los objetivos señalados por el reglamento interno.

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 conserve los actuales estándares de calidad. En contrario, la clasificación podría subir si mantiene el cumplimiento de su objetivo en el tiempo.

---

<sup>2</sup> Corresponde a aquella clasificación que podrían ver mejorada su clasificación como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

## 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).
- Valorización de las cuotas es representativa de su valor de mercado.

### Fortalezas complementarias

- Cartera de inversión conservadora
- Manejo de conflictos de interés dentro de los estándares de la banca.

### Fortalezas de apoyo

- Diversificación aceptable en términos de número de inversiones.

### Limitantes

- Niveles de concentración (En sector bancario, cuya correlación es muy elevada con el riesgo país.)
- Corta historia del fondo (riesgo que se va diluyendo en el tiempo).
- Posibilidad de aumentar riesgo crediticio en conformidad con lo estipulado en su reglamento interno.

## 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 Corporativa** 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.). El banco, que exhibe un patrimonio de US\$ 4.370 millones a marzo de 2017, es controlado por el grupo Luksic, uno de los principales conglomerados económicos del país. En 2008, el Banco de Chile 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 30 de junio de 2017, Banchile AGF administraba 76 fondos mutuos y 18 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 1.208,67 millones en marzo de 2017, siendo el **FI Deuda Corporativa** el tercero con mayor volumen, con un patrimonio de US\$ 137,7 millones. A esa fecha, la participación de la administradora en el mercado de fondos de inversión se encontraba en torno al 6,41%<sup>3</sup>.

El siguiente cuadro presenta la distribución por tipo de fondos administrados por Banchile AFG, a marzo de 2017:

**Cuadro N°1: Distribución de fondos administrados**

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	43,9%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	3,6%
Mediano y largo plazo	34,3%
Mixto	2,5%
Capitalización	3,7%
Libre inversión	0,9%
Estructurados	0,7%
Calificados	0,4%
Fondos de inversión	10,2%

## 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.

Cabe señalar, que dos de sus miembros, entre ellos el presidente, también forman parte del directorio del Banco de Chile. Esto permite 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
Joaquín Contardo Silva	Director
Jorge Ergas Heymann	Director
Eduardo Ebensperger Orrego	Director
Nicolás Luksic Puga	Director
Andrés Lagos Vicuña	Gerente General

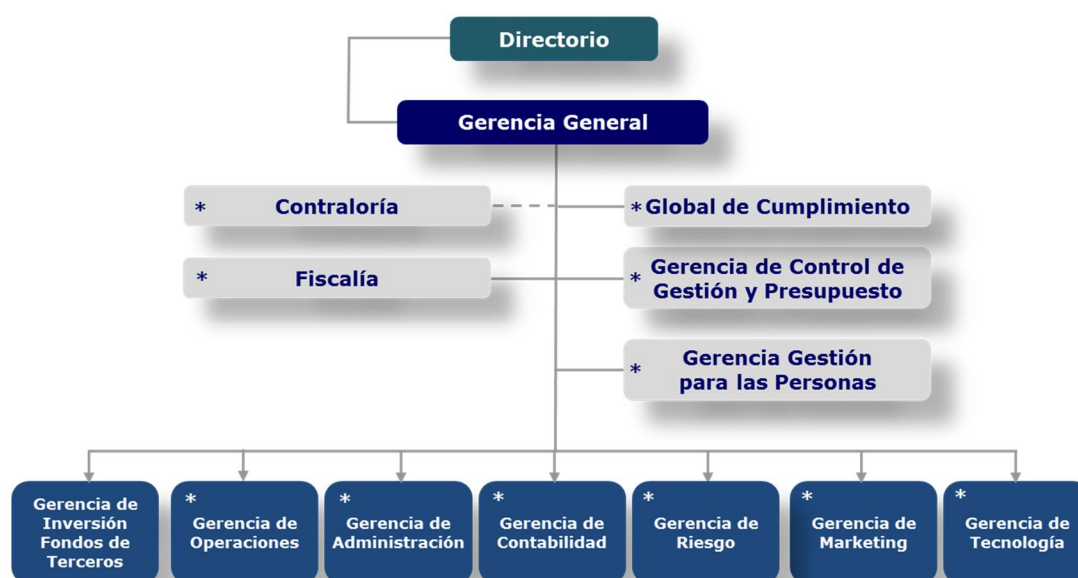
<sup>3</sup> Información proporcionada por la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI).

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 en forma correcta 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 la página web de la clasificadora ([www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)), donde se encuentra un análisis detallado de Banchile AGF en el Informe de Clasificación de la administradora.

## Fondo y cuotas del fondo

**FI Deuda Corporativa** 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. El reglamento interno de la administradora fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 de 2014 por parte de la SVS.

## Objetivos del fondo

En concordancia con su 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.

Al menos un 60% del total de los activos del fondo deberá estar invertido en instrumentos de deuda emitidos por empresas, bancos e instituciones financieras y cuyo plazo de vencimiento esté entre 3 y 5 años.

La información general del fondo se detalla a continuación:

**Cuadro 3: Antecedentes generales del fondo**

Antecedentes generales del fondo	
<b>Nombre del fondo</b>	Fondo de Inversión Deuda Corporativa 3-5 años.
<b>Inicio de operaciones</b>	27 de agosto de 2016.
<b>Plazo de duración</b>	Hasta el 30 de noviembre de 2030, prorrogable por períodos de cinco años cada uno.

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

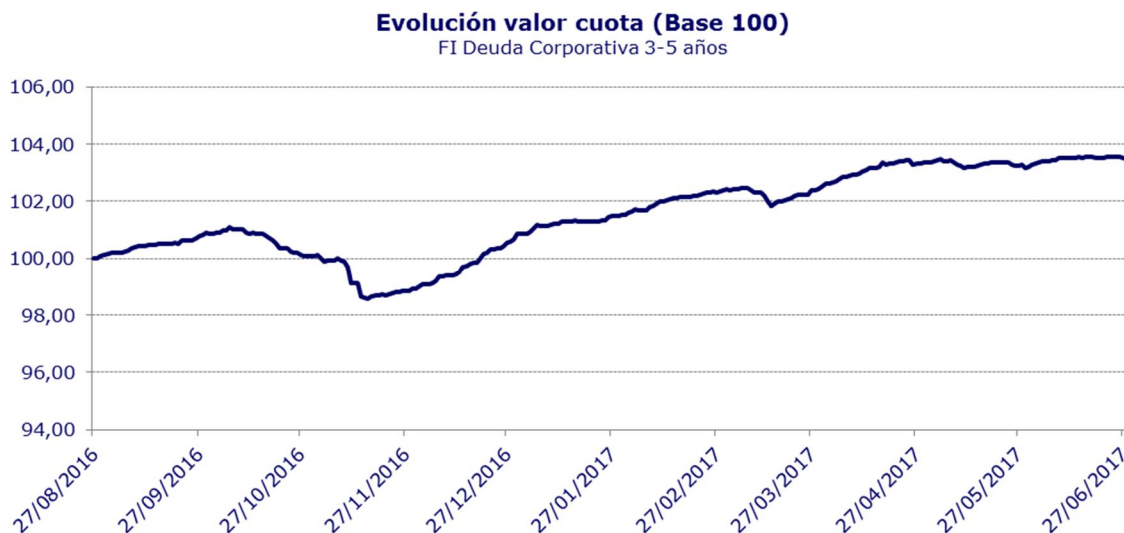
- Invertir al menos un 60% de sus activos en instrumentos de deuda emitidos por empresas, bancos e instituciones financieras y cuyo plazo de vencimiento esté entre 3 y 5 años.
- Invertir en instrumentos de deuda con una duración entre 1 y 5 años.
- Invertir en instrumentos de deuda que cuenten con una clasificación de riesgo no inferior a "Categoría B" 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 100% de sus activos en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.
- Invertir hasta un 25% de los activos del fondo en títulos de deuda de securitización.
- Invertir hasta un 100% de sus activos en instrumentos o valores emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial.
- No tener más del 50% del activo de un emisor.
- No tener más del 50% de la deuda del Estado de Chile.
- No controlar, directa o indirectamente, a un emisor de valores.
- Realizar contratos de derivados (Ver Anexo N°2).

## Desempeño histórico del fondo

**FI Deuda Corporativa** inició sus operaciones el 27 de agosto de 2016. El reglamento del fondo sólo permite invertir en instrumentos de deuda nacionales y, dentro de ese contexto, su portafolio ha exhibido un comportamiento conforme con su objetivo.

Desde el inicio de sus operaciones, el fondo ha mostrado una rentabilidad positiva, con una leve caída en noviembre de 2016, y durante toda su vigencia ha tenido una rentabilidad promedio de 0,31% mensual.

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 1% 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, y depósitos a plazo con vencimiento menor o igual a 180 días.



## Liquidez de la cuota

Las cuotas del **FI Deuda Corporativa** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo el nemotécnico CFIBCHDC35, con el objeto de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. Las cuotas de este fondo se han transado sin interrupciones desde agosto de 2016, observándose transacciones que han promediado el 5,05% de su patrimonio en ese período<sup>4</sup>. A pesar de esto, dada el corto historial de operaciones, es prematuro para inferir el grado de liquidez que presentan las cuotas.

## Cartera de inversión

A marzo de 2017 las inversiones se concentraban en bonos bancarios y de empresas, que representaron el 99,9% de la cartera. La distribución del portafolio de inversión, por tipo de instrumentos sobre el total de activos, se compone de la siguiente manera:

Cartera de inversiones	sep-16	dic-16	mar-17
Bonos de bancos e instituciones financieras	77,66%	70,51%	77,76%
Bonos de empresas	21,63%	29,32%	22,13%
<b>Total</b>	<b>99,30%</b>	<b>99,84%</b>	<b>99,89%</b>

A marzo de 2017, el BCI fue el emisor con mayor importancia dentro de la cartera de inversiones del fondo, con una participación de 18,8% dentro de sus activos. Asimismo, los cinco emisores con mayor relevancia representaron el 73,2%.

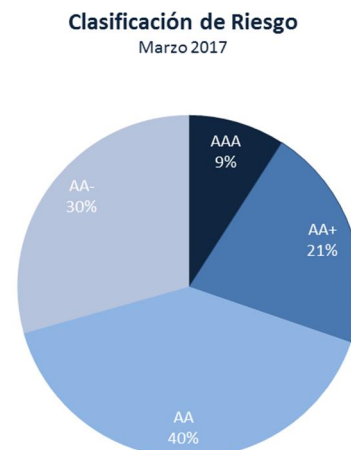
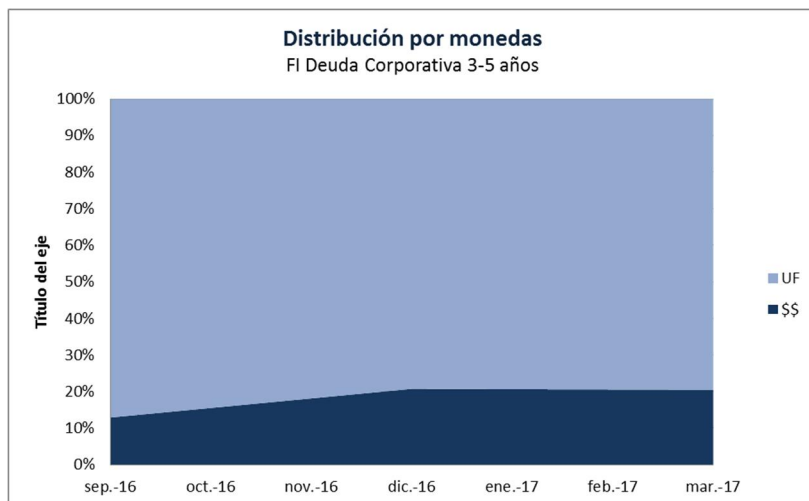
La siguiente tabla muestra los principales emisores del fondo por tipo de instrumentos a marzo de 2017.

**Cuadro N°6: Mayores emisores por tipo de emisor – marzo 2017**

Bonos bancarios		Bonos de empresas	
Emisor	%	Emisor	%
BCI	18,85%	S.A.C.I. Falabella S.A.	5,22%
BBVA	17,96%	Celulosa Arauco y Constitución	4,56%
Corpbanca	16,21%	Emp Ferrocarriles del Estado	3,20%
Security	14,96%	Parque Arauco S.A.	2,96%
Banco Santander	3,99%	Cencosud	2,35%
<b>Total</b>	<b>71,97%</b>	<b>Total</b>	<b>18,29%</b>

El reglamento interno del fondo estipula que las inversiones en instrumentos de deuda cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a "Categoría B" o superior, y que se pueden mantener inversiones en unidades de fomento (UF), lo que se ha cumplido en los hechos. Durante marzo de 2017, la totalidad de los emisores de instrumentos de deuda ostentaba una clasificación equivalente a "Categoría AA-" o superior, y un 79,4% de estos instrumentos estaba denominado en UF. Los siguientes cuadros muestran la composición de los instrumentos presentes en el fondo:

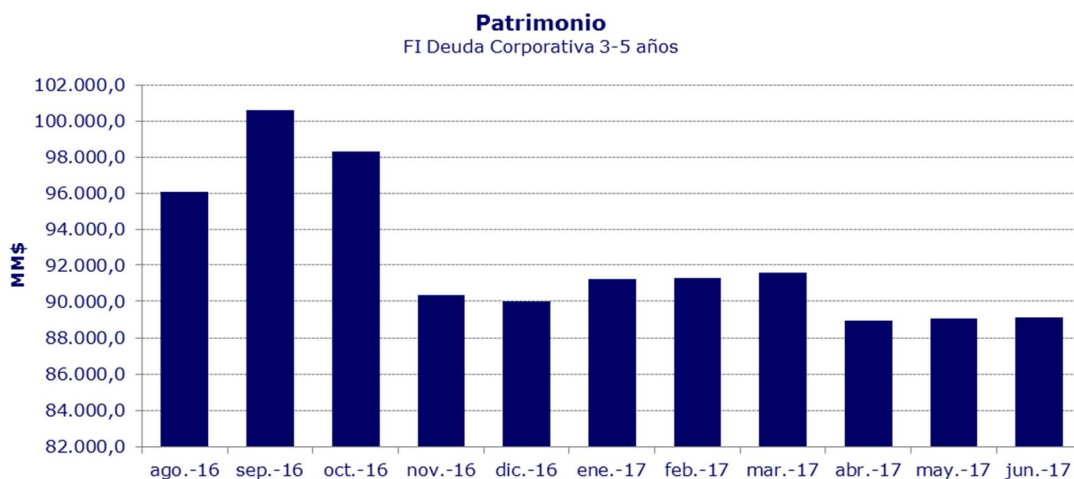
<sup>4</sup> Período comprendido entre agosto de 2016 y marzo de 2017.



## Patrimonio administrado

El patrimonio administrado por el fondo ha disminuido con respecto del monto inicial, presentando una caída de 10,2% entre septiembre y noviembre de 2016. Luego de este retroceso, la tendencia del patrimonio es estable.

A junio de 2017, el patrimonio alcanza un total de \$ 89.116 millones. Esta disminución va de la mano con el retiro de un partícipe llegando a 21 aportantes a diciembre de 2016. La evolución del patrimonio administrado se puede apreciar 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, según lo señalado en el reglamento interno.

Hasta marzo 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 Corredora, 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 (RiskAmerica<sup>5</sup>) 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 el monto de los beneficios netos susceptibles de ser

<sup>5</sup> 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.

distribuidos de ese ejercicio, estos 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 los 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 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", que se encuentra vigente desde abril de 2008, 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 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. 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. Los criterios utilizados por el directorio de la administradora para resolver un eventual conflicto de interés están 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 marzo de 2017, **FI Deuda Corporativa** contaba con 12 aportantes, donde un 98,82% correspondía a partícipes provenientes de Banchile Corredora de Bolsa S.A.

**Cuadro 7: Mayores aportantes**

Aportantes	Porcentaje del fondo
Banchile Corredores de Bolsa S.A.*	98,82%
Croata Ltda.	0,20%
Lagos Del Sur Ltda.	0,16%
Stella E.I.R.L,	0,14%
Ljubica Marcia Simunovic Fadic	0,12%
Inversiones Santa Cecilia	0,12%
American Brokers International Ltda	0,12%
Hedwig Lehmann Dahlberg	0,09%
Lagos Del Sur Ltda.	0,08%
Eduardo Urmeneta Krarup	0,04%
Andreina Garces Ferreccio	0,03%
Asesorias E Inversiones Andres Respaldiz	0,02%
<b>Total</b>	<b>99,92%</b>

\* 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. El reglamento 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 con el objeto de pagar rescates de cuotas y realizar las demás operaciones que la SVS expresamente autorice, la sociedad administradora podrá solicitar por cuenta del fondo, créditos bancarios de corto plazo, con plazos de vencimientos de hasta 365 días y hasta por una cantidad equivalente al 20% del patrimonio del Fondo.

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.

Al cierre del período 2016, el fondo mantenía un nivel de endeudamiento de un 0,14% de su patrimonio. Además, a esa fecha, no poseía gravámenes ni prohibiciones.

## Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración fija de un 1,666% 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 y, luego, agregar los rescates que corresponda liquidar en el día, esto es, aquellos solicitados antes de dicho cierre.

Al cierre de 2016, la remuneración devengada por el fondo ascendió a \$ 557,5 millones.

## 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 2,0% del valor promedio del patrimonio del fondo durante el año calendario. Se entiende por valor promedio, al promedio simple del total de patrimonio al cierre de cada día calendario.

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

A continuación, figuran los gastos en miles de pesos a diciembre de 2016:

<b>Tipo de gastos (M\$)</b>	<b>dic-16</b>
Gastos de auditoría	4.611
Clasificadora de riesgo	0
<b>TOTALES</b>	<b>4.611</b>
<b>% sobre el activo del fondo</b>	<b>0,0051%</b>

*"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 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 instrumento	mar-17	Mínimo	Máximo
<b>INSTRUMENTOS DE DEUDA</b>	<b>99,90%</b>	<b>60%</b>	<b>100%</b>
<b>NACIONALES</b>	<b>99,90%</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
1 Instrumentos de deuda de Emisores Nacionales	0,00%	0%	100%
2 Bonos emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de República y/o Banco Central de Chile	0,00 %	0%	100%
3 Bonos emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras	77,76%	0%	100%
4 Bonos emitidos por Empresas	22,13%	0%	100%
5 Depósitos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras.	0,00%	0%	100%
6 Pagarés y efectos de comercio emitidos por empresas	0,00%	0%	20%
7 Pagarés emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile	0,00%	0%	100%
8 Letras y mutuos hipotecarios emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras.	0,00%	0%	100%
9 Letras y mutuos hipotecarios emitidos o garantizados por otros agentes no bancos ni instituciones financieras.	0,00%	0%	100%
10 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%	25%
11 Otros valores de oferta pública, de deuda, que autorice la SVS.	0,00%	0%	100%
12 Instrumentos de deuda emitidos por empresas, Banco e instituciones Financieras cuyo plazo de vencimiento esté entre 3 y 5 años.	80,52%	60%	100%



## 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, *swaps*, *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.

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.

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. 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 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. 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.
2. Honorarios y gastos por servicio de clasificación de riesgo que sea necesario o se estime conveniente contratar.
3. Gastos de liquidación del fondo, incluida la remuneración u honorarios del liquidador.
4. 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 2% (IVA incluido) del valor promedio del patrimonio del fondo hayan tenido durante el año calendario.

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

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

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, custodia, costos de intermediación, etc., ya sean directos o indirectos, serán de cargo de la Sociedad Administradora.