



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

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

A n a l i s t a s

Sebastián Arriagada

Hernán Jiménez

Tel. (56) 22433 5200

sebastian.arriagada@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

Fondo de Inversión Deuda Chilena

Febrero 2020

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 1 ¹
Tendencia	Estable
Estados Financieros	Septiembre 2019
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo de Inversión Deuda Chilena (FI Deuda Chilena) 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, 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. Al menos un 70% de sus activos es invertido en instrumentos de deuda nacional.

El fondo es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A (Banchile AGF), sociedad filial del Banco de Chile, la cual presenta estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión. **FI Deuda Chilena** inició sus operaciones el 30 de noviembre de 2015 y durará hasta el 31 de diciembre de 2030, 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.

A diciembre de 2019, el patrimonio del fondo ascendía a \$463.609 millones, y contaba con 268 partícipes. Las cuotas del fondo cotizan en la bolsa bajo el nemotécnico CFIBCHDECH de la bolsa de comercio.

El cambio de clasificación de las cuotas, desde "*Primera Clase Nivel 2*" a "*Primera Clase Nivel 1*", obedece al hecho que el fondo ya está cerca de cumplir cuatro años de funcionamiento y, por lo tanto, se ha acumulado mayor evidencia objetiva en cuanto a su capacidad para dar cumplimiento al objetivo planteado en su reglamento interno.

Entre las fortalezas del **FI Deuda Chilena** que sirven de fundamento para el cambio de clasificación de riesgo de sus cuotas desde "*Primera Clase Nivel 2*" a "*Primera Clase 1*", destaca el cumplimiento de los objetivos del fondo desde el inicio de sus operaciones (49 meses), manteniendo su exposición en instrumentos de deuda de emisores nacionales, principalmente bonos bancarios y de empresas.

¹ Clasificación anterior: Primera Clase Nivel 2.

La clasificación de las cuotas, además, se sustenta en las características propias de su cartera de inversión, orientada a instrumentos de bajo riesgo crediticio, adecuada rentabilidad a través del tiempo (en relación al riesgo asumido), sin exposición cambiaria y reducido riesgo por inflación. Estas situaciones se debieran mantener en el futuro, dada la claridad y bajo margen de interpretación de los objetivos declarados. Asimismo, dentro de las fortalezas importantes del fondo destaca la sólida capacidad que exhibe la administradora para gestionar sus fondos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

A septiembre de 2019, el fondo mantenía un 99,54% de sus inversiones dentro de sus objetivos, compuesto principalmente por bonos de bancos e instituciones financieras y bonos de empresas nacionales y bonos de bancos e instituciones financieras, con un 59,01% y 31,32% respectivamente.

También se reconoce la positiva evolución del fondo desde sus inicios (tanto por patrimonio administrado, como en número de aportantes) y la existencia de un mercado secundario formal para los instrumentos en que invierte y, por ende, la mayor facilidad para valorizar los instrumentos presentes en su cartera de inversión. Sin embargo, no se desconoce que el mercado de renta fija nacional es susceptible de profundizar su liquidez.

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 acotada 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 (amplitud en el alcance de los objetivos). Con todo, algunos atenuantes son la experiencia propia de la AGF en la administración de este tipo de instrumentos y las restricciones que se impone en la evaluación del riesgo de contraparte (autorizados por su matriz).

En el corto plazo, la tendencia de clasificación se califica "*Estable*", producto que se cuenta con una alta probabilidad que no presenten variaciones a futuro.

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.
- AGF presenta estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión.

Fortalezas complementarias

- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.
- Capacidad de gestión de la AGF (elevada capacidad fiduciaria).
- Manejo de conflicto de interés dentro de los estándares de la banca.

Limitantes

- Aportantes con elevada importancia relativa.
- Posibilidad de aumentar riesgo crediticio en conformidad con lo estipulado en su reglamento interno.

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 1

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

Antecedentes generales

FI Deuda Chilena es administrado por Banchile AGF, sociedad filial de Banco de Chile (99,98% es propiedad de esta entidad y 0,02% de Banchile Asesoría Financiera), la cual presenta estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión. El banco, que, a septiembre de 2019, exhibía un patrimonio de US\$ 4.765,82 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 realización de diversos negocios y el uso limitado de la marca "Citi". La propiedad de Banchile AGF se compone como se muestra en la Tabla 1.

Tabla 1: Accionista de Banchile AGF

Nombre Accionistas	Nº Acciones	% de Propiedad
Banco de Chile	11.399.448	99,98%
Banchile Asesoría Financieras S.A.	2.309	0,02%
Total	11.401.757	100,00%

Al 30 de septiembre de 2019, Banchile AGF administraba 31 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 2.452,04 millones, siendo el **FI Deuda Chilena** mayor volumen, con un patrimonio de US\$ 923,90 millones. A esa fecha, la participación de la administradora en el mercado de fondos de inversión se encontraba en torno al 8,05%.

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. La propiedad de Banchile AGF se compone como se muestra en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio Banchile AGF

Nombre	Cargo
Andrés Ergas Heymann	Director
Pablo Granifo Lavín	Director
Joaquín Contardo Silva	Director
Eduardo Ebensperger Orrego	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. La **iError! No se encuentra el origen de la referencia.** presenta la estructura organizacional de Banchile AGF.

Fondos y cuotas del fondo

FI Deuda Chilena es un fondo de inversión no 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). El reglamento interno de la administradora fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 de 2014 por parte de la CMF.

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 aprecia 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 Chilena**.

Objetivo 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.

Al menos un 70% de sus activos debe ser invertido o mantenido en instrumentos de deuda emitidos por las principales instituciones que participan en el mercado de capitales nacional.

La información general del fondo se detalla a continuación:

Cuadro 2: 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	Hasta el 31 de diciembre 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 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 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 25% de sus activos en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.
 - 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 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 nacional, situación que se ha cumplido a través del tiempo lo cual ha llevado a la conformación de un portafolio estable.

Desde el inicio de sus operaciones, el fondo ha tendido a mostrar una rentabilidad positiva, aunque con caídas en octubre de 2016, septiembre de 2017 y la más significativa en los meses de julio a noviembre 2019. En los últimos 12 meses, el fondo ha mantenido una rentabilidad promedio de 0,40% mensual.

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

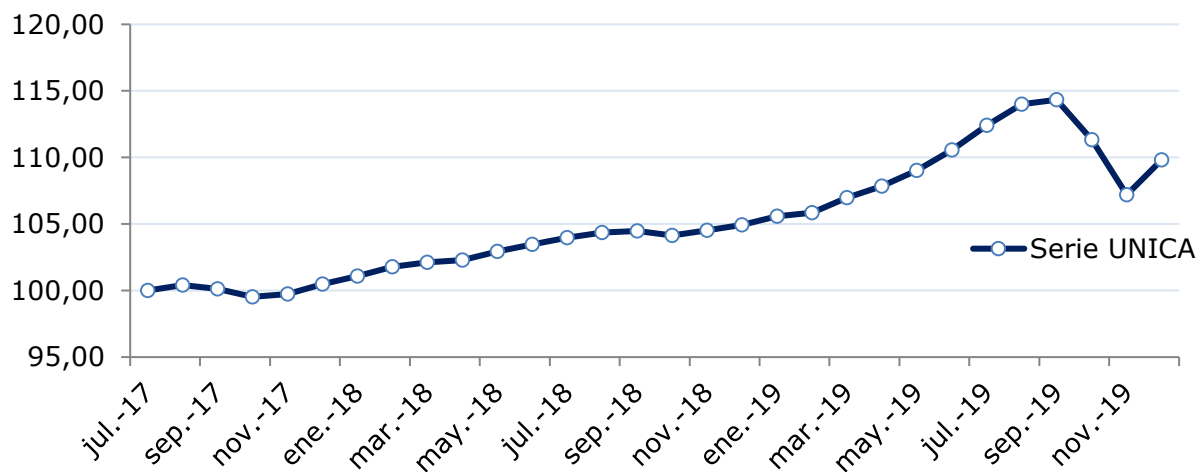


Ilustración 1: Evolución valor cuota

Tabla 3: Rentabilidad del fondo

	Mensual UNICA
Rentabilidad mes actual	2,45%
Rentabilidad mes anterior	-3,71%
Últimos seis meses	-0,11%
Últimos 12 meses	0,38%
Rentabilidad YTD	4,67%
Des. Est. (12 meses)	1,71%
Promedio (12 meses)	0,40%
C. de Variación (12 meses)	4,33
	Anualizado UNICA
Rentabilidad mes actual	33,74%
Rentabilidad mes anterior	-36,48%
Últimos seis meses	-1,35%
Últimos 12 meses	4,67%
Rentabilidad YTD	4,67%
Des. Est. (12 meses)	5,93%
Promedio (12 meses)	4,85%
C. de Variación (12 meses)	1,22

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, 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, entre ellas, el pago de beneficios, las remuneraciones y aquellas emanadas de los rescates de cuotas realizadas por sus partícipes.

En caso de 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 septiembre de 2019, los instrumentos de fácil liquidación representaron el 5,36% del valor de los activos del fondo, cumpliendo con lo establecido en su reglamento.

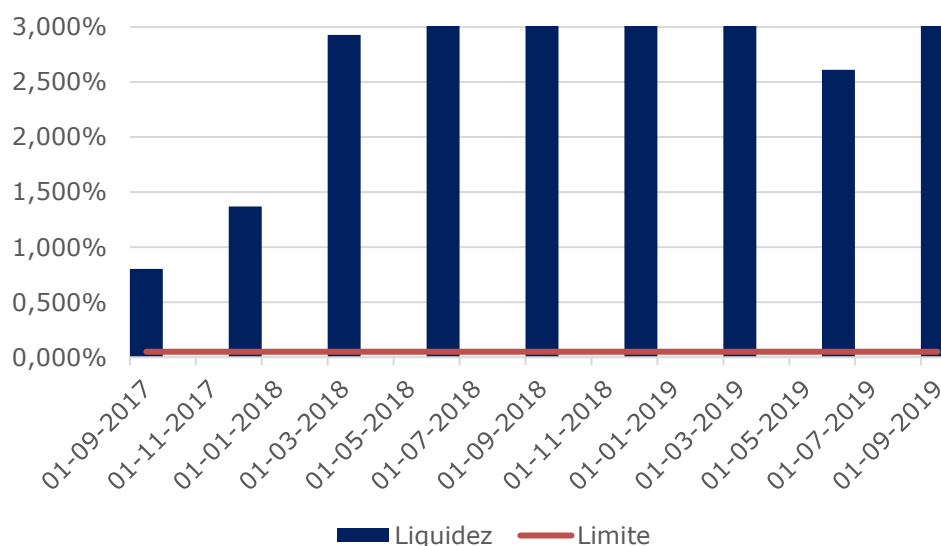


Ilustración 2: Política de liquidez

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. Considerando el estándar local, se puede decir que las cuotas de este fondo presentan una liquidez aceptable, ya que sus cuotas se han transado sin interrupciones desde diciembre de 2015.

Durante el año 2019, el fondo realizó 35 disminuciones de capital, por un monto de \$ 70.009 millones. Las disminuciones de capital que se han efectuado son:

Fecha de Disminución	Monto por Cuota (\$)	Monto total distribuido (M\$)
03-01-2018	1.112,44	1.656.042
10-01-2018	1.111,92	2.303.154
17-01-2018	1.113,70	3.560.068
24-01-2018	1.117,05	2.446.305
31-01-2018	1.118,21	13.804.323
21-02-2018	1.125,12	6.070.929
28-02-2018	1.125,78	1.748.415
07-03-2018	1.126,55	2.168.046
21-03-2018	1.127,49	2.210.788
28-03-2018	1.129,75	2.178.260
18-04-2018	1.131,87	1.021.655
25-04-2018	1.129,83	5.198.830
02-05-2018	1.131,95	943.381
09-05-2018	1.133,58	218.215
27-06-2018	1.144,50	174.862
04-07-2018	1.145,15	196.942
18-07-2018	1.147,08	250.000
01-08-2018	1.150,43	2.366.283
16-08-2018	1.154,96	511.148
22-08-2018	1.156,77	150.000
29-08-2018	1.154,56	165.270
05-09-2018	1.155,63	850.000
12-09-2018	1.155,62	800.000
03-10-2018	1.156,94	160.575
10-10-2018	1.153,84	2.836.497
17-10-2018	1.150,02	7.785.261

24-10-2018	1.151,89	985.287
31-10-2018	1.152,01	150.000
14-11-2018	1.154,02	1.058.272
21-11-2018	1.155,45	3.451.378
28-11-2018	1.155,20	3.104.741
05-12-2018	1.157,17	4.053.897
12-12-2018	1.158,07	154.255
19-12-2018	1.157,93	1.656.536
26-12-2018	1.159,58	620.318
Total		77.009.932

Cartera de inversiones

A septiembre de 2019, las inversiones representaban el 99,53% de la cartera y se concentraban principalmente en bonos de empresas (BB) y en bonos de bancos e instituciones financieras (BE), las que representaban un 59,01% y 31,32%, respectivamente. La distribución del portafolio de inversión por tipo de instrumento sobre el total de activo se muestra en la Ilustración 3.

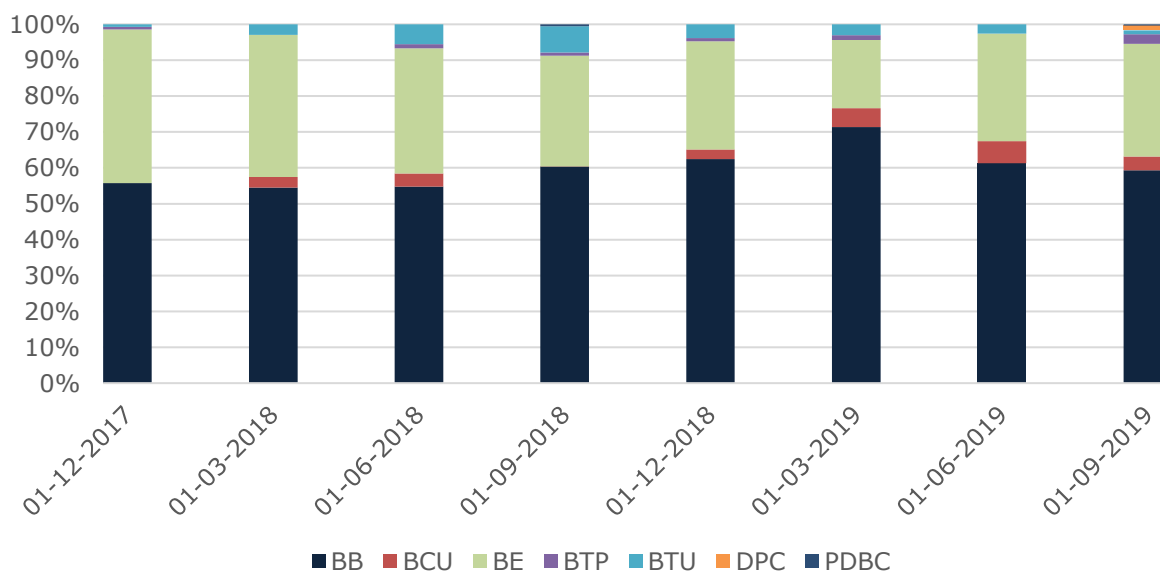


Ilustración 3: Distribución de cartera de inversión por tipo de instrumento

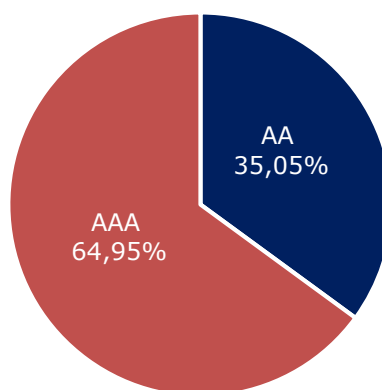
Con relación a los emisores del fondo, a junio de 2019, Banco de Chile fue el con mayor importancia dentro de la cartera de inversiones del fondo, concentrando un 15,21% de éste, a la misma fecha, los ocho principales emisores representaron el 64,93% del fondo. La Tabla 4 muestra los principales emisores del fondo.

Tabla 4: Principales emisores del fondo

Emisor	dic-16	dic.-17	dic.-18	sept-19
Banco de Chile	3,92%	9,86%	8,68%	15,21%
Banco Santander	12,46%	5,19%	13,02%	12,03%
BCI	7,69%	11,12%	10,57%	11,48%
Scotiabank	2,45%	3,92%	11,61%	7,22%
BancoEstado	7,19%	6,54%	2,55%	6,33%
Corpbanca	7,77%	6,42%	4,39%	4,78%
Banco Central	0,00%	0,00%	2,62%	4,19%
Tesorería General de la Republica	0,00%	1,37%	4,73%	3,65%
Sub-Total	41,51%	44,42%	58,16%	64,93%
8 Principales	52,36%	51,10%	59,70%	64,93%

El reglamento interno estipula que a lo menos un 60% del activo total del fondo se invertirá, directa o indirectamente, en instrumentos de deuda de emisores de América Latina que cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a "Categoría B-" o superior. A septiembre de 2019, la totalidad de los títulos de deuda ostentaba una clasificación equivalente a "Categoría B-" o superior. La Ilustración 4 grafica la composición del fondo por su clasificación de riesgo a septiembre de 2019.

Ilustración 4: Distribución por clasificación de riesgo - Septiembre 2019



Patrimonio administrado

El patrimonio administrado por el fondo se ha ido incrementando desde el inicio de sus operaciones, alcanzando a diciembre de 2019 \$ 463.609 millones, disminuyendo en un 9,19% al patrimonio a la misma fecha en 2018 (\$510.551 millones). La evolución del patrimonio administrado se puede apreciar en la Ilustración 5.

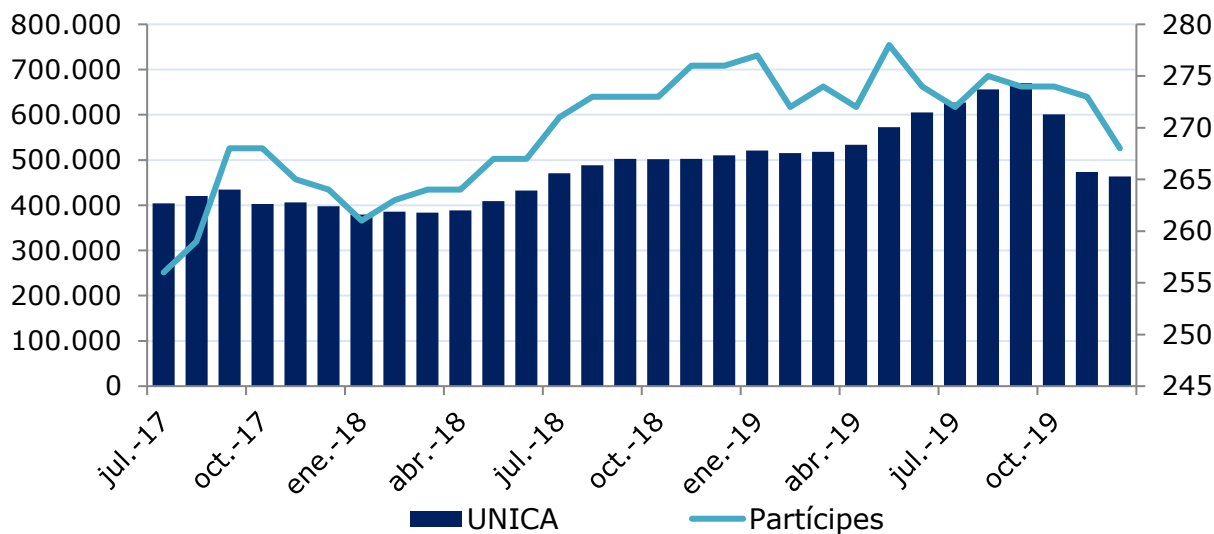


Ilustración 5: Evolución del patrimonio

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, de acuerdo con lo señalado en el reglamento interno.

Hasta septiembre de 2019, el fondo no ha presentado excesos en sus inversiones.

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.

Para la valorización diaria se contrata los servicios de un proveedor externo independiente (RiskAmerica²) que aplica una metodología empleada por toda la industria, en conformidad con la normativa vigente.

Banchile AGF internamente encarga la valorización de los instrumentos a la Unidad de Desarrollo de Inversiones —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, que es 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 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 los resultados de ejercicios siguientes.

Dentro del reglamento interno, quedan correctamente establecidos los principales puntos respecto del 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 ejercicio 2019, no hubo 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 negocio, 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, 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.

² 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.

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 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 según 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. 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 septiembre de 2019, **FI Deuda Chilena** contaba con 12 aportantes, de los cuales un 89,31% correspondía a partícipes provenientes de Banchile Corredores de Bolsa S.A. La Tabla 5 presenta los principales aportantes del fondo.

Tabla 5: Principales aportantes del fondo

Aportantes	Porcentaje del fondo
Banchile Corredores De Bolsa S.A.	89,31%
Inversiones Pedro Vignola E Hijos Limitada	1,48%
Banvida	0,76%
Dercorp S.A.	0,69%
Valores Security	0,56%
Laboratorio Drag Pharma Invertec S.A.	0,40%
Empresas Guzman y Larraín	0,38%
Quantum Integral S.A.	0,36%
Inversiones Los Olivos S.A.	0,34%
Inversiones Financieras Prima Chile Spa	0,29%
Industrias Cleaner Chile S.A.	0,26%
Inversiones Volcan Pichinga Spa	0,25%
	99,55%

* Por cuenta de terceros.

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, con el objeto de pagar rescates de cuotas y realizar las operaciones que le autorice la CMF.

A septiembre 2019, el fondo mantenía un nivel de endeudamiento equivalente a un 0,049% 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 septiembre de 2018, la remuneración devengada por el fondo ascendió a \$ 1.884 millones (\$ 1.554 millones durante el mismo periodo del año 2017).

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 son un 1,25% del valor promedio de los activos durante el 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.

A continuación, figuran los gastos en miles de pesos a septiembre de 2019:

Cuadro N°8: Gastos de operación

Tipo de gastos (M\$)	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Sep-18	Dic-18	Mar-19	Jun-19	Sept-19
Gastos de auditoría	4.680	1.173	2.123	3.213	4.116	1.240	2.400	3.020
Clasificadora de riesgo	2.131	423	861	1.306	1.760	448	900	1.360
TOTALES	6.811	1.596	2.984	4.519	5.876	1.688	3.300	4.380
% sobre el activo del fondo	0,0017%	0,0004%	0,0007%	0,0009%	0,0012%	0,0003%	0,0005%	0,0007%

"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 N°1

Instrumentos de inversión

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

Tipo de instrumento	Sept-18	Mínimo	Máximo
INSTRUMENTOS DE DEUDA	91,89%	70%	100%
NACIONALES	90,89%	0%	100%
1 Bonos emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.	60,20%	0%	100%
2 Bonos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras.	30,80%	0%	100%
3 Bonos emitidos por empresas.	0,00%	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 CMF.	0,00%	0%	30%

Anexo N°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 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 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

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 CMF 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.