



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

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

Analistas

Macarena Villalobos M.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

macarena.villalobos@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

Fondo de Inversión Deuda Chilena

Febrero 2019

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 2 ¹
Tendencia	Estable ²
Estados Financieros	Septiembre de 2018 ³
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. Inició sus operaciones el 30 de noviembre de 2015 y durará hasta el día 31 de diciembre de 2030, pudiendo ser prorrogado por períodos de cinco años, por acuerdo de la Asamblea Extraordinaria de Aportantes. Las cuotas del fondo cotizan en bolsa, bajo el nemotécnico CFIBCHDECH.

Al 31 de diciembre de 2018, el patrimonio del fondo ascendía a \$ 510.522 millones (US\$ 734,9 millones) y desde sus inicios ha estado en constante crecimiento.

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 3*" a "*Primera Clase 2*", destaca el cumplimiento de los objetivos del fondo desde el inicio de sus operaciones (38 meses), manteniendo su exposición en instrumentos de deuda de emisores nacionales, principalmente bonos bancarios y de empresas.

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**.

¹ Clasificación anterior: Primera Clase Nivel 3.

² Tendencia anterior: Favorable.

³ Corresponden a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente el análisis considera la información proporcionada a la CMF al cierre de diciembre de 2018 (cartera de inversiones, valores cuota).

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.

A septiembre del 2018, el fondo mantenía el 99,8% de sus inversiones en activos dentro de su objetivo, compuesto principalmente por bonos bancarios y de empresas, que representaron el 60,2% y el 30,8% de sus activos respectivamente, cumpliendo así con 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 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).

Otro elemento que restringe la clasificación del fondo, es la elevada exposición de sus inversiones en los sectores bancarios y servicios, que en septiembre de 2018 representaron el 60,7% en su conjunto. Esto, es mitigado por la elevada correlación de estos sectores respecto del riesgo país.

En el corto plazo la tendencia de clasificación se modifica desde "*Favorable*" a "*Estable*", ya que no se vislumbran situaciones que hagan cambiar los actuales factores que definen la categoría asignada de las cuotas del fondo.

La clasificación podría verse favorecida, en la medida que el fondo logre mayor historia, con un cumplimiento óptimo de sus objetivos y límites.

Resumen Fundamentos Clasificación

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 (riesgo que se va diluyendo en el tiempo).

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 2

Corresponde a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan una muy buena 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.). El banco, a su vez, a través de sociedades de inversión, es controlado por el grupo Luksic, uno de los principales conglomerados económicos del país, que exhibe un patrimonio de US\$ 4.881 millones a septiembre de 2018.

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".

De acuerdo con lo informado por la CMF, a diciembre de 2018, Banchile AGF gestionaba 61 fondos mutuos y 28 fondos de inversión.

Según antecedentes extraídos de la Asociación Chilena Administradora de Fondos de Inversión (ACAFI), a septiembre de 2018, el patrimonio administrado en fondos de inversión asciende a US\$ 1.635 millones, con una participación de mercado de 7,0%.

El cuadro siguiente presenta la distribución por tipo de fondo administrado a septiembre de 2018:

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°1: Directorio Banchile AGF

Nombre	Cargo
Andrés Ergas Heymann	Director
Pablo Granifo Lavín	Director
Joaquín Contardo Silva	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 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°1: 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), donde se encuentra un análisis detallado de Banchile AGF en el Informe de Clasificación de la administradora.

Fondo y cuotas del fondo

FI Deuda Chilena está organizado y constituido conforme con 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 CMF. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 de 2014 por parte de la CMF.

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.

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).

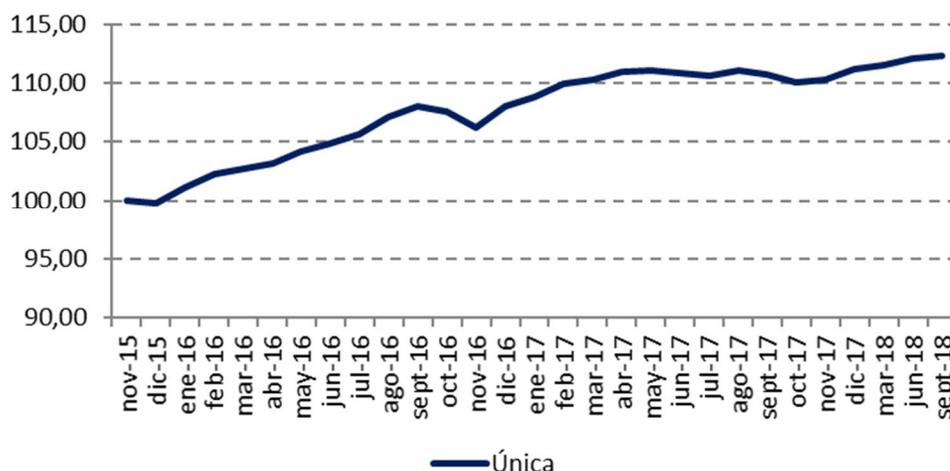
Desempeño histórico del fondo

FI Deuda Chilena inició sus operaciones el 30 de noviembre de 2015. El reglamento del fondo sólo permite invertir en instrumentos de deuda 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 leves caídas en octubre de 2016 y septiembre de 2017. En los últimos 12 meses, el fondo ha mantenido una rentabilidad promedio de 0,36% mensual.

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

Evolución valor cuota (Base 100)
FI Deuda Chilena



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 2018, los instrumentos de fácil liquidación representaron el 8,97% del valor de los activos del fondo, cumpliendo con lo establecido en su reglamento.

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, observándose transacciones que han promediado el 7,1% de su patrimonio en ese período⁴.

Durante el año 2018, el fondo realizó 31 disminuciones de capital, por un monto de \$ 50.993 millones. Las disminuciones de capital que se han efectuado son:

Cuadro 3: Disminuciones de capital realizadas por el fondo

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
Total		50.992.915

⁴ Período comprendido entre diciembre de 2015 y septiembre de 2018.

Cartera de inversión

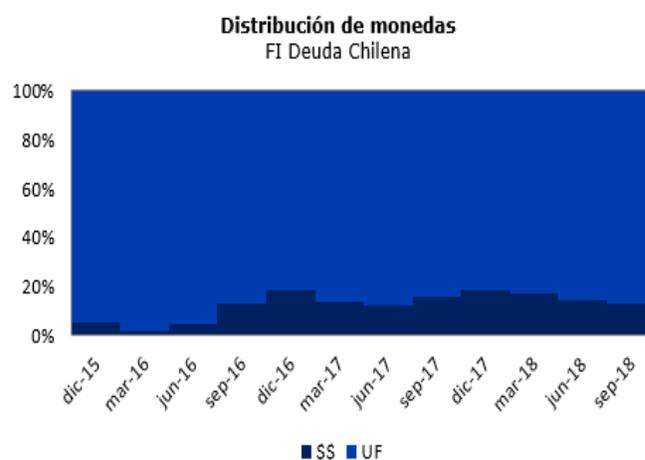
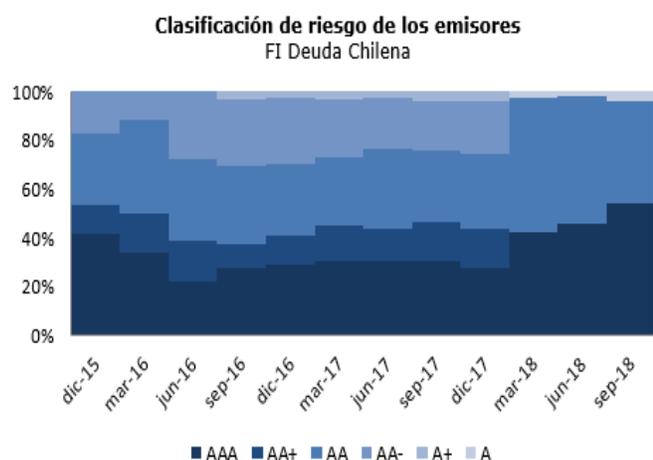
A septiembre de 2018, las inversiones se concentraban principalmente en bonos bancarios y de empresas (60,2% y 30,80% respectivamente), y en menor medida en bonos de la Tesorería General de la República en UF y en pesos. La distribución del portafolio de inversión, por tipo de instrumentos sobre el total de activos, se compone de la siguiente manera:

Cuadro N°4: Composición cartera

Cartera de inversiones	Mar-17	Jun-17	Sep-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Sep-18
Bonos de bancos e instituciones financieras	56,90%	59,15%	60,49%	55,51%	54,36%	54,60%	60,20%
Bonos de empresas	42,32%	40,61%	38,16	42,61%	39,54%	34,79%	30,80%
Bono Banco Central de Chile, en U.F.					2,98%	3,61%	0,03%
Bono Tesorería General de la Republica, en pesos				0,71%		1,15%	0,89%
Bono Tesorería General de la República, en UF				0,66%	2,93%	5,50%	7,33%
Pagarés descontables del Banco Central de Chile			0,80%				0,50%
Total	99,22%	99,76%	99,45%	99,49%	99,80%	99,65%	99,75%

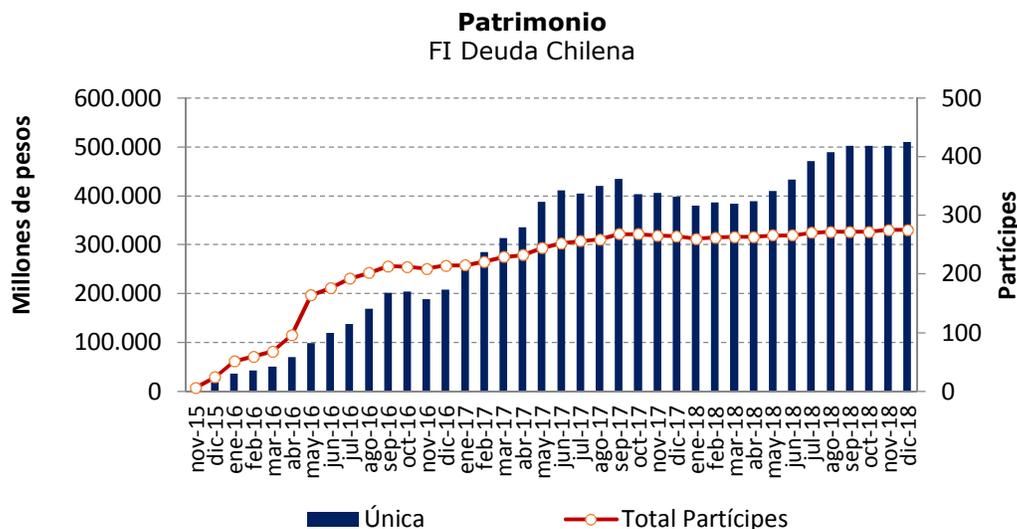
A septiembre de 2018, el Banco BCI fue el emisor con mayor importancia dentro de la cartera de inversiones del fondo, con una participación de 11,12% dentro de sus activos. Asimismo, los diez emisores con mayor relevancia representaron el 57,26%.

El reglamento interno del fondo estipula que los instrumentos de deuda cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a "Categoría B" o superior, con inversiones expresadas en pesos o unidades de fomento (UF), lo que se ha cumplido en los hechos. A septiembre de 2018, la totalidad de los emisores de títulos de deuda mantenía una clasificación equivalente a "Categoría A+" o superior, y un 86,83% de estos valores estaban denominados en UF. Los siguientes cuadros muestran la composición de los instrumentos presentes en el fondo:



Patrimonio administrado

El patrimonio del fondo se ha ido incrementando desde el inicio de sus operaciones, no obstante, el descenso experimentado entre los meses de diciembre de 2017 y marzo de 2018. En el último periodo registra un patrimonio de \$510.552 millones y 275 partícipes. La evolución del patrimonio del fondo y el número de aportantes 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 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 2018, 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. Sobre la base de lo anterior, 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 (RiskAmerica⁵) 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 2018, no hubo reparto de dividendos.

⁵ 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, 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. 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 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 septiembre de 2018, **FI Deuda Chilena** contaba con 274 aportantes y un 83,28% correspondía a partícipes provenientes de Banchile Corredora de Bolsa S.A.

Cuadro 5: Mayores aportantes

Aportantes	Porcentaje del fondo
Banchile Corredores De Bolsa S.A.	83,28%
Inversiones Pedro Vignola E Hijos Limitada	1,62%
Sociedad de Rentas Comerciales	1,49%
Dercorp S.A.	0,85%
Inversiones Alcohuz Spa	0,82%
DT D y S S.A.	0,70%
Inversiones Chimbarongo	0,53%
Empresas Guzman Larraín	0,50%
Rigel Seguros de Vida	0,50%
Inversiones Carrera Ltda.	0,49%
Inversiones Los Olivos S.A.	0,42%
Inversiones Coordinada Ltda.	0,40%
Total	91,59%

* 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. A septiembre de 2018, el fondo no mantenía endeudamiento financiero.

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 2018, el fondo mantenía un nivel de endeudamiento equivalente a un 0,05% 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 diciembre de 2017:

Cuadro N°8: Gastos de operación

Tipo de gastos (M\$)	Dic-16	Mar-17	Jun-17	Sep-17	Dic-17	Mar-18	Jun-18	Sept-18
Gastos de auditoría	2.754	1.456	2.970	4.511	4.680	1.173	2.123	3.213
Clasificadora de riesgo	2.081	506	1.037	1.572	2.131	423	861	1.306
TOTALES	4.835	1.962	4.007	6.083	6.811	1.596	2.984	4.519
% sobre el activo del fondo	0,0023%	0,006%	0,0010%	0,0014%	0,0017%	0,0004%	0,0007%	0,0009%

"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.

Anexo N°3

Criterios generales para el manejo de potenciales conflictos de interés

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

- a. Proceso de análisis, gestión y operación de inversiones independiente y completamente separado de las áreas de negocios de sus relacionados;
- b. Cada fondo administrado es considerado de manera separada e independiente de los otros fondos o del patrimonio de la Administradora;
- c. Barreras de información entre empleados de la Administradora y áreas de negocio de sus relacionados para impedir que se lleve a cabo intercambio de información que pueda suponer un riesgo de conflicto de interés;
- d. 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 CMF; gastos de envío de información a la CMF, 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 CMF; y, en general, todo otro gasto o costo de administración derivado de exigencias legales, reglamentarias o impuestas por la CMF 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.