



ACCIÓN DE RATING

7 de diciembre, 2022

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

Fondo Mutuo BancoEstado Acciones Nacionales

Rating **RV-3**

Para mayor información, ir a sección

[Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología de fondos mutuos](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola
+56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa
+56 2 2896 8207
Director Senior, Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

Pablo Braga
+56 2 2384 9770
Analista Senior
pbraga@icrchile.cl

Fondo Mutuo BancoEstado Acciones Nacionales

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría **RV-3** la clasificación asignada a las cuotas del [Fondo Mutuo BancoEstado Acciones Nacionales](#) (series APV, BE, Clásico, Crecimiento, I, Patrimonial y Vivienda). Los fundamentos que respaldan la clasificación asignada a las cuotas del fondo son los siguientes:

- El respaldo de BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos, sociedad perteneciente en un 50,01% a Banco del Estado de Chile, y en un 49,99% a BNP Paribas Asset Management Holding S.A. La administradora cuenta con directores y ejecutivos principales con vasta experiencia y poseen las habilidades necesarias para la correcta gestión de carteras de inversión y de fondos de terceros.
- Composición de la cartera consistente con el objetivo de inversión del fondo. A octubre de 2022, las acciones de sociedades anónimas abiertas nacionales representaban la totalidad del portafolio de inversiones. Desde octubre de 2020, el fondo ha mantenido más del 90% de su activo invertido en este tipo de instrumento, lo que es consistente con los límites establecidos en su reglamento interno.
- En opinión de ICR, el rating vigente refleja adecuadamente los niveles de riesgo presentes en el mercado accionario y la capacidad que tiene el fondo de ofrecer retornos adecuados al escenario actual. En ese sentido, es importante destacar que la cartera analizada se encuentra expuesta a la evolución de la economía nacional, por lo que el desempeño de las cuotas de BancoEstado Acciones Nacionales es sensible a contingencias y/o fuentes de incertidumbre que puedan afectar a industrias que son relevantes para el crecimiento del país.
- Adecuado grado de diversificación de la cartera, en línea con su política de inversiones y lineamientos de concentración por emisor, personas relacionadas, grupo empresarial, entre otros. A octubre de 2022, la cartera alcanzó \$4.082 millones, representando un 98,6% del activo total y distribuida en 29 emisores. Adicionalmente, el adecuado grado de diversificación se respalda en un indicador IHH promedio de 723 unidades para las carteras desde octubre de 2020.
- Al cierre de octubre de 2022, la serie Clásico del fondo registró una rentabilidad acumulada para los últimos dos años de 36,3%. En cuanto a la desviación estándar, ésta alcanzó un 6,2%.
- ICR destaca que el fondo presenta objetivos de inversión consistentes con los lineamientos establecidos en su reglamento interno y en su política de inversiones. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

Perfil del fondo

Antecedentes generales

BancoEstado Acciones Nacionales inició sus operaciones el 19 de diciembre de 2007. Se define como un fondo mutuo tipo 5, que invierte en instrumentos de capitalización. Su objetivo es dar a sus partícipes un acceso al mercado bursátil nacional a través de un portafolio diversificado, con una cartera constituida al menos en un 90% por acciones de sociedades chilenas con presencia bursátil, principalmente del índice S&P/CLX IPSA.

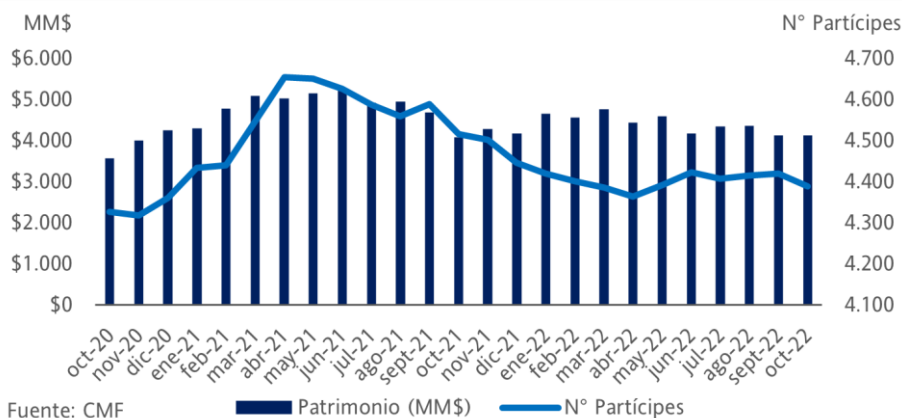
Patrimonio y número de partícipes del fondo aumentan respecto a 2020

A octubre de 2022, BancoEstado Acciones Nacionales presentaba un patrimonio de \$4.137 millones y 4.390 partícipes. En términos generales, el volumen patrimonial mostró un comportamiento fluctuante, aumentando en 15,6% desde octubre de 2020. Asimismo, el número de partícipes creció en 14,6% en dicho periodo.

El fondo está distribuido en siete series de cuotas con inicio de operaciones (APV, BE, Clásico, Crecimiento, I, Patrimonial y Vivienda). Con respecto a la participación de cada una sobre el patrimonio total, la serie Clásico, para aportes superiores a \$5.000 e inferiores a \$50 millones, lideraba con un 52%. Le seguían las series Vivienda y APV con un 23,5% y 17,9% de participación, respectivamente. En cuanto a partícipes, la serie Clásico también se constituía como la más representativa, concentrando el 61,4% de los partícipes totales, mientras que la serie APV alcanzaba un 38,5%.

Patrimonio y número de partícipes exhiben un comportamiento volátil

Evolución patrimonio (MM\$) y número de partícipes



Cartera de inversiones

Cartera compuesta por acciones de sociedades anónimas chilenas con presencia bursátil, en línea con el objetivo de inversión

Desde octubre de 2020, el fondo ha mantenido casi la totalidad de sus inversiones en activos de capitalización, especialmente acciones de sociedades anónimas nacionales. Estas han representado más del 90% del portafolio en cada uno de los meses evaluados.

Al cierre de octubre de 2022, la cartera de inversiones totalizaba \$4.082 millones, cifra que representaba el 98,6% del activo total del fondo.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Dar acceso al mercado bursátil nacional a los partícipes a través de una cartera diversificada y compuesta principalmente por acciones contenidas en el S&P/CLX IPSA.

Política de inversiones: Al menos el 90% de la cartera del fondo estará en instrumentos de capitalización con presencia bursátil.

Fuente: Reglamento interno

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Pat. (MM\$)	Partícipes
APV	742	1.689
BE	126	1
Clásico	2.151	2.696
Crecimiento	144	3
Vivienda	973	1
Total	4.137	4.390

Fuente: CMF, información a octubre de 2022

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: A lo menos el 5% del activo del fondo debe estar en depósitos en cuenta corriente bancaria o en activos líquidos.

Endeudamiento: El fondo podrá celebrar contratos de derivados con fines de cobertura y de inversión, con un plazo máximo de los contratos de 365 días, y hasta por una cantidad equivalente al 20% del patrimonio. BancoEstado Acciones Nacionales no contempla contraer otro tipo de deuda.

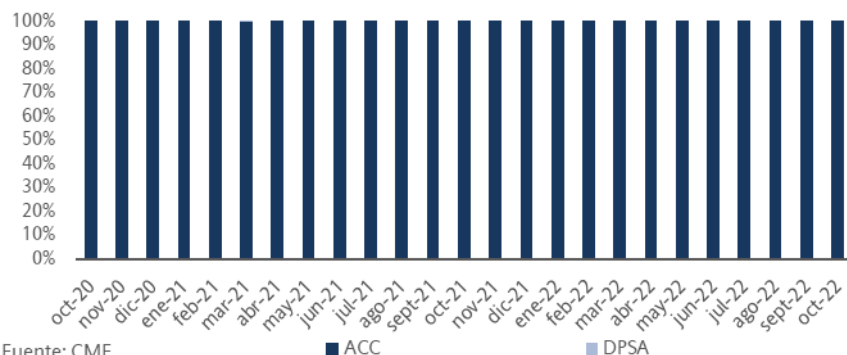
Política de rescate: Los rescates serán pagados en pesos chilenos en un plazo máximo de diez días corridos.

Reparto de beneficios: El fondo repartirá beneficios a los partícipes a prorrata de su participación en las series. El pago realizará mediante la reinversión en cuotas.

Fuente: Reglamento interno

Portafolio compuesto completamente por acciones nacionales, en línea con los objetivos de inversión y los límites indicados en el reglamento interno

Evolución por tipo de instrumento



Fuente: CMF

Cartera de inversiones adecuadamente diversificada

Al cierre de octubre de 2022, la cartera estaba distribuida en un total de 29 emisores. La mayor inversión ascendía a \$726 millones, correspondiente a SQM S.A. y daba cuenta del 17,5% del activo total del fondo. Le seguían Banco de Chile y Empresas Copec S.A., con 12,8% y 7,4% del activo total del fondo, respectivamente.

BancoEstado Acciones Nacionales ha realizado sus inversiones respetando los límites establecidos en su reglamento interno, como también a los máximos asociados a emisores individuales y grupos empresariales. Además, ha mantenido consistentemente más de un 90% de su cartera en acciones de sociedades anónimas chilenas.

Desde octubre de 2020 el fondo ha exhibido un adecuado grado de diversificación por emisor. Eso se ve reflejado en un indicador de concentración¹ (IHH) promedio de 723 unidades y un valor a octubre de 2022 de 785 unidades.

Fondo gestionado por BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos

Sociedad perteneciente en un 50,01% a Banco del Estado de Chile, y en un 49,99% a BNP Paribas Asset Management Holding S.A., uno de los mayores administradores de fondos en el mundo, quedando la entidad nacional como socio controlador de la administradora.

La administradora tiene como objetivo ofrecer diversas oportunidades de ahorro e inversión de corto, mediano y largo plazo a sus clientes, a través de fondos mutuos, basados en la confianza y solvencia propia de la tradición financiera de BancoEstado. A esto se suma la experiencia a nivel mundial en gestión de activos e inversiones de BNP Paribas Asset Management Holding S.A., perteneciente al grupo BNP Paribas, una de las mayores instituciones financieras a nivel mundial, cuya presencia se extiende a 37 países y con alrededor de 3.000 empleados.

El directorio y el equipo de ejecutivos de la administradora están conformados por profesionales de vasta trayectoria en el mercado financiero nacional e internacional, quienes cuentan con la adecuada preparación para la gestión de fondos de terceros.

Al cierre de octubre de 2022, la administradora gestionaba un 8,3% del patrimonio neto de la industria local de fondos mutuos.

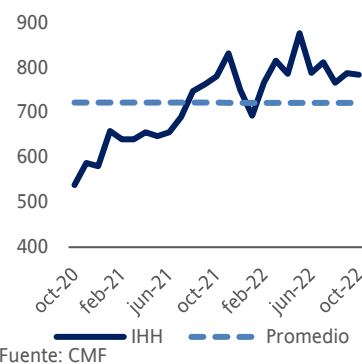
PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	% Activo	Monto (MM\$)
SQM S.A.	17,5%	726
Banco de Chile	12,8%	528
Empresas Copec S.A.	7,4%	308
Banco Santander Chile	7,3%	303
Enel Chile S.A.	6,0%	246
BCI	5,6%	232
Cencosud S.A.	5,2%	215
Empresas CMPC S.A.	4,4%	182
Falabella	3,8%	157
CSAV	3,6%	151
Otros emisores	25,0%	1.035
Total cartera	98,6%	4.082

Fuente: CMF

Adecuado nivel de diversificación del portafolio del fondo

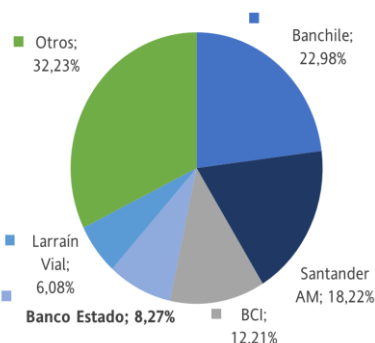
Indicador IHH desde octubre de 2020



Fuente: CMF

La administradora gestiona un 7,4% del patrimonio neto de la industria local de fondos mutuos

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 31 de octubre de 2022



Fuente: AAFM

Desempeño del fondo

El fondo exhibe un retorno a 24 meses positivo

Al cierre de octubre de 2022, la serie Clásico registró un valor cuota de \$590. Considerando ajustes por los dividendos repartidos desde octubre de 2020 en adelante, experimentó una rentabilidad mensual de 1,3% y una rentabilidad acumulada a dos años de 36,3%.

Con respecto a la volatilidad (calculada como la desviación estándar de los últimos doce retornos), esta experimentó un salto relevante alcanzando un máximo de 9,0% en enero de 2021. Posterior a esto, se observa una reducción en la volatilidad hasta alcanzar un 6,2% en octubre de 2022, valor que, de cualquier forma, sigue estando por sobre lo observado antes del inicio de la crisis social y de la crisis sanitaria.

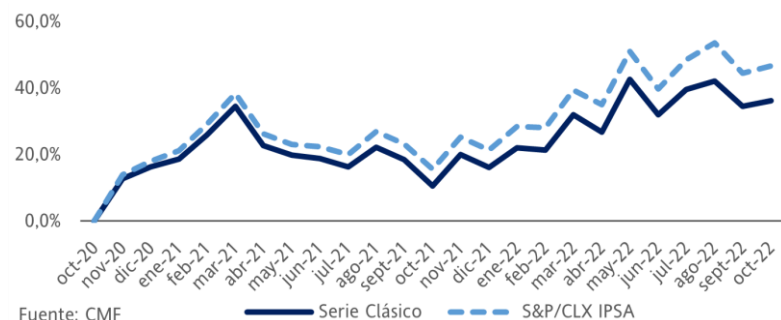
Serie C exhibe retornos levemente inferiores a los del índice selectivo nacional

En términos comparativos, considerando la serie mensual del S&P/CLX IPSA y la serie Clásico de BancoEstado Acciones Nacionales (ajustada por dividendos), es posible distinguir una trayectoria similar en el desempeño de ambas, con una leve ventaja para el indicador de referencia. A octubre de 2022, el retorno acumulado a 24 meses fue de 36,3% para la serie Clásico, mientras que índice finalizó en 46,7%.

Con respecto a la volatilidad a doce meses, es posible observar que las semejanzas se mantienen. En el caso de la serie Clásico, la desviación estándar a doce meses pasó de 6,1% registrado en octubre de 2021 a 6,2% en octubre de 2022. Por su parte, el índice pasó de 6,4% a 6,3% en el mismo período.

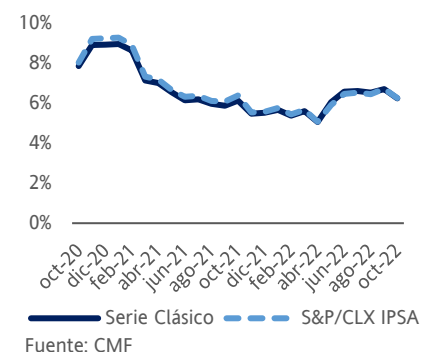
La serie Clásico del fondo muestra un retorno inferior al del índice selectivo, con una trayectoria similar en el tiempo

Evolución de la rentabilidad acumulada en base a octubre de 2020



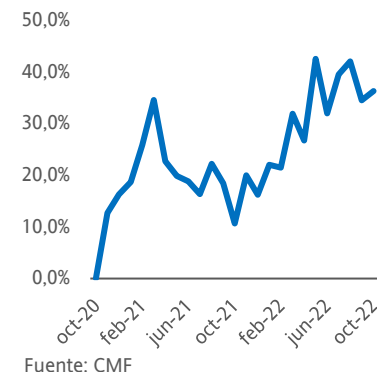
El fondo exhibe una leve disminución en su volatilidad en línea con el comportamiento del índice de referencia

Evolución de la volatilidad a doce meses de la serie Clásico e índice S&P/CLX IPSA



La serie Clásico exhibe una rentabilidad positiva durante los últimos dos años

Retorno acumulado a 24 meses de la serie Clásico. Valores cuotas ajustados por los dividendos registrados desde fines de octubre de 2020



Evolución de ratings

CATEGORÍA RV-3

Cuotas con buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

Fecha	Feb-2018	Nov-2018	Nov-2019	Abr-2020	Nov-2020	Nov-2021	Nov-2022
Rating	RV-2	RV-2	RV-2	RV-3	RV-3	RV-3	RV-3
Tendencia	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación	Modificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Primera Clasificación	Reseña anual	Reseña anual	Revisión Sectorial	Reseña anual	Reseña anual	Reseña anual

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

Para efectos de contar con los recursos necesarios para cumplir con las obligaciones por las operaciones que realice, como así también las obligaciones derivadas del pago de rescate de cuotas, el fondo mantendrá como mínimo un 5% de su activo en pesos moneda nacional depositados en cuenta corriente bancaria o en instrumentos líquidos, entendiéndose por tales:

- i. Títulos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.
- ii. Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales con plazo de vencimiento menor o igual a 30 días.
- iii. Acciones locales que sean consideradas de presencia bursátil según lo dispuesto en la Norma de Carácter General N°327 de 2012, o la que la modifique o reemplace.

El fondo podrá celebrar contratos de derivados con fines de cobertura y de inversión, con un plazo máximo de los contratos de 365 días y hasta por una cantidad equivalente al 20% del patrimonio. Este fondo no contempla contraer otro tipo de deuda, no quedando comprendidas dentro de este concepto las obligaciones de pago de rescates que surjan con motivo de las solicitudes de rescate que realizan los partícipes respecto de los aportes que mantienen en el fondo, ni las obligaciones generadas por las operaciones de inversión del fondo efectuadas al contado y cuya condición de liquidación es igual o inferior a 5 días hábiles bursátiles desde su realización.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

Los instrumentos que conforman la cartera de inversiones del fondo se presentan valorizados al valor de mercado resultante de actualizar el o los pagos futuros de cada instrumento, considerando como tasa de descuento, aquella proveniente de la aplicación del modelo o metodología de valorización autorizado por la Comisión para el Mercado Financiero.

Los instrumentos de derivados listados en bolsas de valores serán valorizados diariamente al precio disponible más reciente, mientras que los instrumentos derivados que no se encuentren listados en bolsas de valores serán valorizados diariamente a valor razonable de acuerdo con el precio que podría ser negociado o liquidado.

En caso de que no se disponga de información observada en mercados, los derivados se valorizarán utilizando modelos desarrollados por terceros de acuerdo con las prácticas y acuerdos de la industria. Lo anterior, sujetándose en todo caso, a las disposiciones normativas impartidas por la Comisión para el Mercado Financiero.

De acuerdo con lo establecido en la Circular N°1990 emitida por la CMF, la administradora deberá valorizar los instrumentos que conforman su cartera de inversiones al valor resultante de actualizar el o los pagos futuros de cada instrumento, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno implícita en la adquisición del instrumento (TIR de compra). La administradora deberá establecer, en forma detallada, políticas de realización de ajustes a precios de mercado, las cuales serán evaluadas periódicamente por la sociedad.

La administradora podrá utilizar modelos de valorización de instrumentos financieros mantenidos en cartera, en medida que, para el instrumento en específico, el modelo proporcione precios representativos de mercado y haya sido desarrollado por entidades independientes de la administradora. Esta política debe contener: i) determinación de bandas o rangos porcentuales para el ajuste en la valorización de las carteras de inversiones y los instrumentos que la conforman, ii) Stress Testing y iii) Requerimientos de Información que deben ser expuestas en las notas explicativas de los estados financieros del fondo.

EXCESOS DE INVERSIÓN

Los excesos que se produjeren respecto de los límites establecidos en el reglamento interno, cuando se deban a causas imputables a la administradora, deberán ser subsanados en un plazo que no podrá superar los 30 días contados desde ocurridos.

Cuando las causas sean ajenas a la administradora, la regularización se hará en la forma y tiempos que establezca la Comisión para el Mercado Financiero mediante norma de carácter general. En cualquier caso, los plazos no podrán superar los 12 meses contados desde la fecha en que se produzca el exceso.

PROCESO DE INVERSIÓN

La administradora cuenta con un "Manual de Inversiones y Control Financiero" que establece las políticas y procedimientos necesarios para las inversiones de la AGF. Las estrategias de inversión de los fondos son y deben estar sujetas a las políticas y lineamientos definidas para cada uno de ellos por la gerencia de inversiones. Para abordar el ciclo de inversión, la administradora ha definido la siguiente estructura:

- Gerencia de Inversiones: integrada por el Gerente de Inversiones, Subgerente de Inversiones, Portfolio Managers, Analistas de Inversiones (Renta Fija y Renta Variable) y Asistente de Inversiones.
- Gerencia de Control Financiero: integrada para estos efectos por el Gerente de Control Financiero, Oficial de Riesgo de Mercado y Analista de Riesgo de Mercado.
- Gerencia de Operaciones: integrada por el Gerente de Operaciones, Jefe de Operaciones, Analistas de Proceso.

La estructura antes descrita se reunirá en distintas instancias, a saber: el comité de inversiones mensual, el comité de inversiones quincenal, la reunión de estrategia balanceados, y el comité de riesgo de crédito.

El Comité de Inversiones Mensual tiene la función de aprobar los lineamientos generales de las estrategias de inversión que el área de inversiones seguirá como base para administrar los fondos. Entre otras responsabilidades, este comité deberá analizar los resultados de las decisiones que fueron tomadas en comités anteriores, así como revisar y proponer modificaciones a las políticas de inversión para cada producto en caso de ser necesario. Además, en términos de políticas de riesgo, en el comité se aprueban los lineamientos y políticas de riesgo presentadas por los participantes, y se emiten sugerencias y/o instrucciones sobre la medición y control de riesgos. Los integrantes de esta comisión son: el gerente general, de inversiones, y de control financiero; los subgerentes de inversiones y de productos; y el oficial de riesgo de mercado AGF.

El comité de inversiones quincenal es responsable de definir las estrategias de inversión y velar por la implementación de estas en consideración a los límites de inversión internos y escenarios presentados por los portafolios manager y analistas de inversión, en concordancia a los lineamientos y estrategias globales definidos

en el comité mensual de inversiones. En este comité, los portafolios managers y sus respectivos analistas de inversiones presentarán estrategias de inversión en concordancia con el escenario económico relevante. La estrategia indicará los objetivos en términos de su duración y exposición en UF para fondos de renta fija, asignación objetivo de clase de activos en fondos balanceados y una propuesta de acciones y/o selección de fondo en fondos de Renta Variable. El gerente de inversiones o subgerente de inversiones aprobará todas las decisiones de inversión. El oficial de riesgo de mercado participará en el comité o tomará conocimiento de el a través de la minuta correspondiente, de tal forma de asegurar que todas las decisiones adoptadas estén alineadas con los lineamientos de inversión y límites de riesgo vigentes.

La reunión de estrategia balanceados tiene por objetivo definir la estrategia de inversión (dentro de los parámetros ya definidos por el comité mensual) para cada uno de los fondos y carteras administradas y velar por la implementación de las estrategias definidas. En esta reunión participan: el gerente y subgerente de inversiones, portafolio managers y analistas de inversiones. La reunión se realiza cada quince días.

El comité de riesgo de crédito tiene como propósito la evaluación crediticia de las contrapartes y de los emisores de los instrumentos que forman parte de las carteras de los fondos administrados de manera de evitar la potencial exposición a pérdidas económicas debido al incumplimiento por parte de un tercero de los términos y las condiciones que estipula un contrato o un convenio. Este comité está compuesto por el gerente general; los gerentes de inversiones, de control financiero, y de banca corporativa y grandes empresas; además del subgerente de inversiones, el oficial de riesgo mercado y un portfolio manager. El comité de riesgo crédito sesiona a la citación del oficial de riesgo de mercado quien oficia como secretario del comité.

CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora cuenta con un "Manual de Tratamiento y Solución de los Conflictos de Interés" que ha sido dictado en el ámbito de la regulación contenida en la Circular N°1.869 de la Comisión para el Mercado Financiero y aprobado por el Directorio de la Sociedad.

Con el objeto de cautelar el mejor interés de cada uno de los fondos administrados y carteras individuales, el Manual de Tratamiento y Solución de los Conflictos de Interés ha definido los siguientes criterios y procesos:

- i. Criterios y procesos de asignación, mantención y liquidación de una inversión que pueda ser adquirida por más de un Fondo o cartera individual de terceros. En este sentido, constituye un deber del comité de inversiones de la administradora, decidir las estrategias de inversión a seguir por los fondos en forma independiente de otras áreas de administración de la sociedad.
- ii. Criterios y procesos que regulan la coinversión entre Fondos y/o carteras individuales de terceros. En este punto, la administradora asigna la administración de sus fondos y carteras individuales de terceros a distintos portafolios managers, lo que, unido a lo indicado anteriormente, refuerza la independencia en la toma y en la ejecución de las decisiones de inversión.
- iii. Criterios y procesos que regulan la inversión conjunta de una inversión en un emisor que pueda ser adquirida por un Fondo, carteras individuales, la Administradora o sus relacionados.
- iv. Criterios y procesos para evitar el uso de información privilegiada en transacciones realizadas por sus trabajadores. Dentro de los aspectos principales que son abordados en la estructura de normas internas, se definen las normas éticas que deben ser respetadas, el cumplimiento del deber fiduciario, la protección y reserva de la información privilegiada y la prevención de los conflictos de interés.

Los controles que se describen en el manual serán efectuados por el Área de Riesgo dependiente de la Gerencia de Control Financiero de la Administradora. Sin perjuicio de lo anterior, en cumplimiento de lo señalado por la Circular N°1.869 de la Comisión para el Mercado Financiero, corresponderá a la Unidad de Cumplimiento y Control Interno el monitoreo y validación de los mecanismos de tratamiento y solución de los conflictos de interés.

Para lo anterior, la Unidad de Cumplimiento y Control Interno realizará periódicamente una comprobación sobre el adecuado funcionamiento de los respectivos controles, y los resultados de estas evaluaciones y eventuales sugerencias de modificaciones serán presentadas al Comité de Riesgo Operacional.

ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El fondo podrá invertir en instrumentos de capitalización y en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo. Dirigirá sus inversiones al mercado nacional.

Al menos el 90% de la cartera del fondo estará en instrumentos de capitalización con presencia bursátil. BancoEstado Acciones Nacionales no adquirirá valores que en virtud de cualquier acto o contrato lo priven de percibir los dividendos que corresponda distribuir a los partícipes.

Los instrumentos de deuda en los que invierta el fondo deberán contar con clasificación de riesgo en categorías B, N4 o superiores. La duración promedio de los instrumentos de deuda será menor o igual a 365 días.

La administradora, por cuenta del fondo, podrá celebrar contratos de derivados (opciones, futuros y forwards) con finalidades de cobertura e inversión. El fondo podrá actuar como comprador o vendedor de dichos contratos. Los activos objeto serán índices accionarios, acciones, tasas de interés e instrumentos de deuda en los que BancoEstado Acciones Nacionales puede invertir. Las operaciones pueden realizarse tanto en mercados bursátiles como OTC.

Adicionalmente, la administradora podrá, por cuenta del fondo, realizar operaciones de venta corta y de préstamo de acciones en las cuales BancoEstado Acciones Nacionales puede invertir. El porcentaje máximo del patrimonio del fondo que se podrá mantener en posiciones cortas es del 50%. Mismo valor aplica para el monto total que puede estar sujeto a préstamo de acciones.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1. Instrumentos de deuda	0%	10%
Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile.	0%	10%
Instrumentos emitidos o garantizados por bancos extranjeros que operen en el país.	0%	10%

Instrumentos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales	0%	10%
Instrumentos inscritos en el Registro de Valores, emitidos por la Corporación de Fomento de la Producción, sus filiales, por empresas fiscales, semifiscales, de administración autónoma y descentralizada, empresas multinacionales, sociedades anónimas, u otras entidades inscritas en el mencionado registro.	0%	10%
Títulos de deuda de securitización correspondiente a la suma de los patrimonios de los referidos en el Título XVIII de la ley N° 18.045, que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero	0%	10%
Otros valores de oferta pública, de deuda, que autorice la Comisión para el Mercado Financiero.	0%	10%
2. Instrumentos de capitalización	90%	100%
Acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	90%	100%
Acciones de sociedades anónimas abiertas que no cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil, registradas en una Bolsa de Valores del país.	0%	10%
Opciones para suscribir acciones de pago, correspondientes a sociedades anónimas abiertas que cumplan las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	10%
Otros valores de oferta pública, de capitalización, que autorice la Comisión para el Mercado Financiero.	0%	10%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Límite máximo de inversión por emisor.	20%
Límite máximo de inversión en títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la ley N° 18.045, que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero.	10%
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas.	30%

¹ Índice de Herfindahl y Hirschman = $\sum (S_i^2)$, donde S_i es la participación del emisor en cartera.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TALAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.