



ACCIÓN DE RATING

7 de diciembre, 2022

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

Banco Estado BNP Paribas Más Renta Bicentenario

Riesgo de Crédito	AAA fm
Riesgo de Mercado	M3

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 de Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

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

Fondo Mutuo Banco Estado BNP Paribas Más Renta Bicentenario

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría **AAA fm** la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo BancoEstado BNP Paribas Más Renta Bicentenario](#) (series A, APV, B, BE, C, F, I y Vivienda). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M3. Los fundamentos que sustentan la clasificación asignada 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 que tienen vasta experiencia y poseen las habilidades necesarias para la correcta gestión de carteras de inversión y de fondos de terceros.
- Baja probabilidad de default del portafolio. A octubre de 2022 el fondo exhibía un 0,13% de riesgo de crédito estimado. Por su parte, el promedio de las carteras registradas desde octubre de 2020 fue de 0,11%. En términos de la clasificación de riesgo de los instrumentos de la cartera, estos se encontraban mayoritariamente en categorías AA y AAA.
- A octubre de 2022, el fondo presentaba una cartera de instrumentos compuesta principalmente por bonos de bancos e instituciones financieras (46,6%) y bonos de la Tesorería General de la República (34,1%).
- Cartera adecuadamente diversificada, distribuida en 18 emisores. El fondo presentó un índice de concentración (IHH) promedio para las carteras registradas desde octubre de 2020 de 1.092 unidades de concentración. Para la cartera de octubre de 2022 el indicador alcanzó 1.607 unidades.
- La ratificación en M3 del riesgo de mercado se fundamenta en una moderada duración de la cartera, que al cierre de octubre de 2022 alcanzó 807 días. El promedio de las duraciones desde octubre de 2020 fue de 799 días, dando cuenta de una moderada sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo ante cambios en las tasas de interés.

Las inversiones, liquidez y endeudamiento del fondo son consistentes con la política de inversión y el reglamento interno del fondo. Adicionalmente, ICR destaca que éste presenta políticas de inversión, liquidez y endeudamiento alineadas con el Acuerdo N°31 refundido de la Comisión Clasificadora de Riesgo. 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 BNP Paribas Más Renta Bicentenario inició sus operaciones en agosto de 2010. Es un fondo mutuo tipo 3, enfocado en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo. Considera la conformación de una cartera compuesta principalmente por activos de emisores nacionales, con una duración que esté entre uno y tres años.

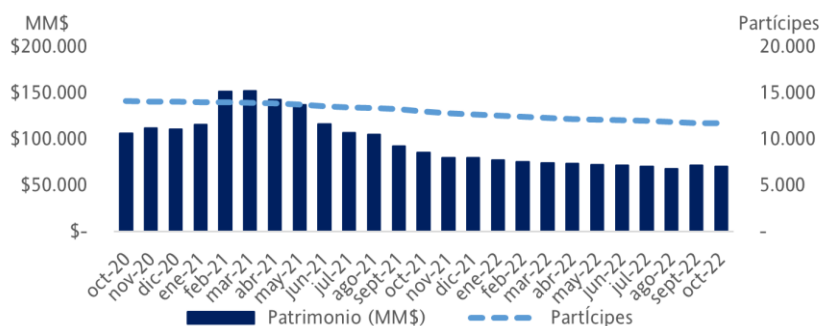
El fondo se compone de ocho series de cuotas. Las series A, B, C y Vivienda contemplan mínimos de inversión de \$20 millones, \$5 millones, \$5.000 y \$1 millón respectivamente, mientras que las series F e I requieren de una inversión igual o superior a \$1.000 millones. Por su parte, las series BE y APV no tienen un mínimo asociado. La primera de estas está dirigida a fondos gestionados por BancoEstado S.A. AGF y la segunda está orientada a planes de ahorro previsional voluntario.

Patrimonio y participes muestran disminuciones durante los últimos 24 meses

A octubre de 2022, el fondo presentaba un patrimonio de \$70.773 millones y 11.743 participes. En términos generales, el volumen patrimonial mostró un comportamiento decreciente, disminuyendo un 17,1% desde octubre de 2020. Dicha variación se explica principalmente por rescates de sus aportantes y por los resultados de las inversiones en 2022 (rentabilidad negativa de las series). En línea con lo anterior, el número de participes cayó un 9,47% en los últimos dos años.

Patrimonio y número de participes exhiben una caída durante los últimos 24 meses

Evolución del patrimonio y del número de participes



Fuente: CMF

Clasificación de riesgo de crédito: **AAA fm**

Instrumentos clasificados mayoritariamente en categorías AA y AAA

En términos de probabilidad de default estimada, considerando la metodología utilizada por ICR, a octubre de 2022 el fondo presentó un 0,13% de riesgo de crédito agregado¹. Por su parte, el promedio de las carteras registradas desde octubre de 2020 fue de 0,11%.

Al cierre del décimo mes de 2022, el portafolio estaba compuesto exclusivamente por instrumentos de deuda, de los cuales la gran mayoría eran de mediano y largo plazo. Un 46,6% de la cartera se constituía de bonos de bancos e instituciones financieras clasificados en categorías AA y AAA. Por su parte, la participación de los bonos de la Tesorería General de la República (TGR) alcanzaba un 34,1%. Estos no poseen clasificación de riesgo, pero son equivalentes a categoría AAA.

Otro 10,1% del portafolio se encontraba en bonos de empresas clasificados principalmente en categorías AA y AAA. En tanto, un 6,1% correspondía depósitos a corto plazo clasificados en N1+ y un 1,9% de la cartera estaba constituida por

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Invertir en instrumentos de deuda de emisores nacionales y en contratos de derivados (opciones, futuros y *forwards*) sobre monedas, tasas de interés y los activos de deuda antes mencionados.

Política de inversiones: La cartera del fondo tendrá una duración que esté entre 366 y 1.095 días. El fondo dirigirá sus inversiones al mercado local. Los instrumentos en los que se invierta deberán contar con una clasificación de riesgo B, N4 o superior.

Fuente: Reglamento interno del fondo

PATRIMONIO Y PARTICIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Participes
A	16.489	577
APV	1.493	4.176
B	16.079	2.149
BE	5.459	2
C	7.792	4.835
F	502	2
I	1	1
Vivienda	22.958	1
Total	70.773	11.743

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 instrumentos líquidos.

Endeudamiento: El fondo podrá celebrar contratos de derivados con fines de cobertura y de inversión, con un plazo máximo de los contratos de 1.095 días, y hasta por una cantidad equivalente al 20% del patrimonio. Más Renta Bicentenario no contempla contraer otro tipo de deuda.

Política de rescate: Los rescates serán pagados en pesos chilenos, en un plazo máximo de un día hábil bancario.

Reperto de beneficios: No se contempla el reparto de beneficios del fondo.

Fuente: Reglamento interno del fondo

DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

Riesgo de crédito	50%
Clasificación AGF	30%
Concentración de emisores	20%

RIESGO DE CRÉDITO (50%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

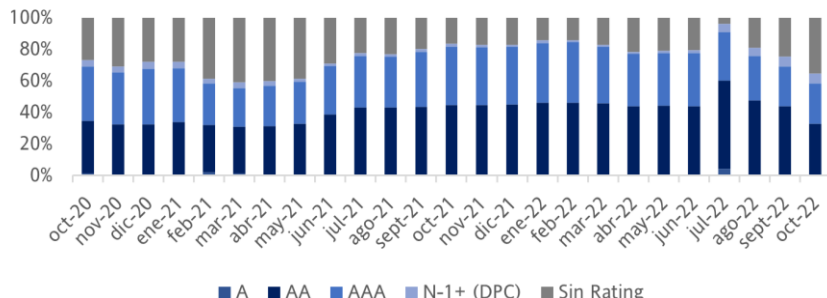
CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

depósitos a largo plazo con rating AA. Por último, el 1% restante correspondía a pagarés descontables del Banco Central.

Alta participación de instrumentos con clasificación AA o superior

Evolución por clasificación de riesgo. Participación sobre cartera total



Fuente: CMF

Cartera de inversiones adecuadamente diversificada

El fondo exhibe una adecuada diversificación de su portafolio, con una cartera distribuida en 18 emisores a octubre de 2022. Ese calificativo para la diversificación está respaldado por un índice de concentraciónⁱⁱ (IHH) promedio de 1.092 unidades para las carteras registradas desde octubre de 2020, valor considerado bajo por esta clasificadora. Asimismo, a octubre de 2022 el indicador alcanzó 1.607 unidades de concentración, lo que se explica principalmente por una mayor inversión en emisiones de la TGR.

ICR destaca que las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno. En términos de límites de inversión por emisor, ningún emisor ni grupo empresarial supera el 20% ni el 30% del activo total del fondo, respectivamente.

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 ofrece diversas oportunidades de ahorro e inversión de corto, mediano y largo plazo a sus clientes a través de fondos mutuos cuya adecuada gestión se basa en primer lugar 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, con una presencia se extiende a más de 60 países.

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. El actual directorio se conforma por seis directores, tres representantes de BancoEstado y tres pertenecientes a BNP Paribas Asset Management Holding S.A.

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

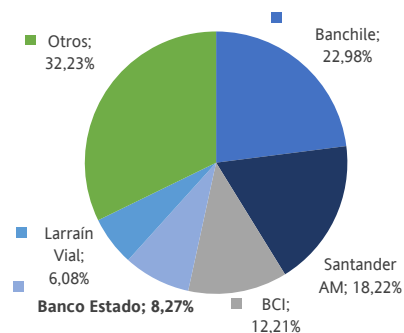
PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM\$)	% Activo
Tesorería General de la Republica	24.411	34,04%
Scotiabank Sudamericano	8.729	12,17%
Banco BTG Pactual Chile	5.795	8,08%
Banco Security	5.748	8,02%
Banco Crédito e Inversiones	5.151	7,18%
Itaú Corbanca	5.027	7,01%
Banco Consorcio	3.443	4,80%
CCAF Los Andes	2.697	3,76%
Banco Santander Chile	2.281	3,18%
Telefónica Móviles Chile S.A.	2.281	3,18%
Otros	6.102	8,51%
Total Cartera	71.664	99,9%

Fuente: CMF, información a octubre de 2022

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



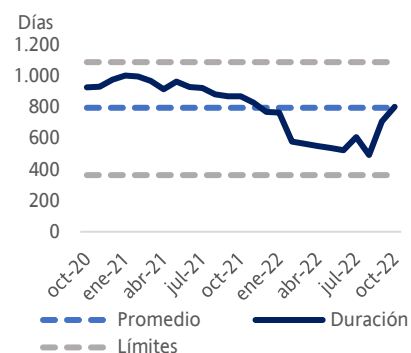
Fuente: AAFM

CLASIFICACIÓN AGF (50%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA
				100%

Duración se mantiene dentro de los límites del reglamento interno

Duración en días. Datos desde octubre de 2020



Fuente: La administradora

Clasificación de riesgo de mercado: **M3**

Duración a octubre de 2022 de 807 días, presentando una moderada exposición a cambios en las tasas de interés

A octubre de 2022, la duración de la cartera ascendió a 807 días, manteniéndose dentro de los límites establecidos en el reglamento interno del fondo, que considera un rango que va desde los 365 días hasta los 1.095 días. En tanto, la duración promedio registrada desde octubre de 2020 fue de 799 días, reflejando una moderada exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

Desempeño del fondo

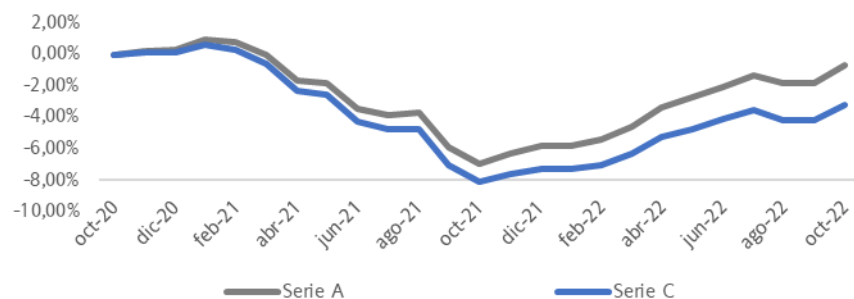
Rentabilidades positivas en 2022

A octubre de 2022, la serie A registró una rentabilidad mensual de 1,2%, un retorno acumulado en base a octubre de 2020 de -0,6%, y una rentabilidad anual de 6,7%. Por su parte, la serie C exhibió una rentabilidad mensual de 1,1%, un retorno acumulado desde octubre de 2020 de -3,22%, y una rentabilidad anual de 5,4%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los últimos doce retornos mensuales), a octubre de 2022 las series A y C exhibieron un 0,5%.

Las series exhiben retornos negativos a dos años, explicados por caídas en 2021

Retornos acumulados en base a octubre de 2022



Fuente: CMF

Retornos y volatilidad inferiores a fondos comparables

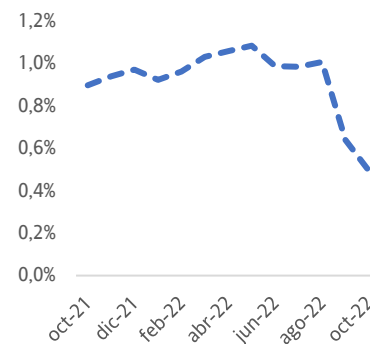
ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo Más Renta Bicentenario y tres fondos mutuos tipo 3 con políticas de inversión similares. Para llevar a cabo esta comparación, se utilizaron como variables: el retorno mensual promedio de los últimos 24 meses y la volatilidad durante ese períodoⁱⁱⁱ. También se contrastaron los rendimientos acumulados nominales en base a octubre de 2020. En este ejercicio se utilizó la serie C del fondo y series de similares características de los comparables seleccionados.

Más Renta Bicentenario obtuvo retornos inferiores al promedio de la muestra y exhibió un nivel de volatilidad bajo con respecto a su segmento. La serie C presentó un retorno mensual promedio de -0,13%, mientras que la media de la muestra alcanzó un -0,05%. En cuanto al riesgo, el fondo exhibió una desviación estándar (considerando datos desde octubre de 2020) de 0,92%. Por su parte, la muestra promedió un 0,99%.

Con respecto a la rentabilidad acumulada desde octubre de 2020, la serie C de Más Renta Bicentenario obtuvo un resultado inferior a la media, exhibiendo un retorno acumulado de -3,22%, mientras que el promedio de la muestra alcanzó un 1,12%. Esta diferencia en rentabilidades se explica en parte porque el fondo mantiene una baja proporción de su cartera invertida en instrumentos denominados en unidades de fomento (20% al cierre del décimo mes del presente año), lo que acota la capacidad que tienen los valores cuotas de absorber automáticamente alzas en la inflación.

RIESGO DE MERCADO					
M6	M5	M4	M3	M2	M1
			M3		

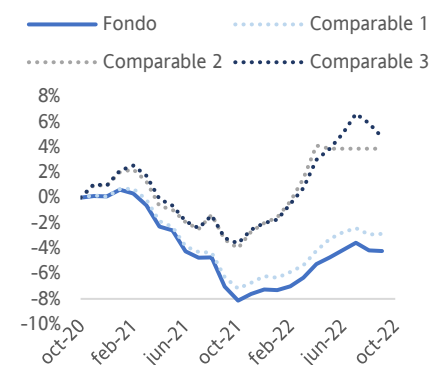
VOLATILIDAD 12M SERIE C



Fuente: CMF

Retorno inferior a fondos con políticas de inversión similares. Más Renta Bicentenario (serie C) y comparables exhibieron alzas durante 2022

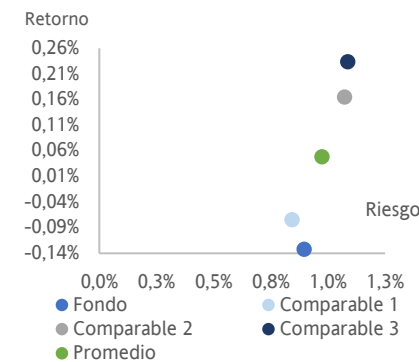
Retorno acumulado base en octubre de 2020



Fuente: CMF

El fondo exhibe retorno y volatilidad relativamente inferiores a los de comparables

Datos desde octubre de 2020



Fuente: CMF

Determinación del riesgo de crédito

La clasificación de riesgo de las cuotas de un fondo mutuo corresponde a la evaluación, por parte de ICR, del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de:

1. La idoneidad de la administradora general de fondos y sus controladores, determinada por la evaluación de ciertos factores, que reflejan la capacidad fiduciaria y financiera de la administradora de activos. Señalados en la Metodología de Clasificación de Fondos Mutuos.

2. La evaluación del riesgo de la cartera de inversiones, determinado al analizar el tamaño del fondo, evolución del patrimonio, número de partícipes, calidad y riesgo crediticio de los instrumentos que la componen, perfil de vencimiento y liquidez de los instrumentos, grado de concentración de los emisores, análisis del valor cuota, volatilidad y duración. El grado de concentración de emisores se evalúa mediante el índice de Herfindahl y Hirschman, considerando la participación de emisores de cada cartera. Para su cálculo, se realiza la sumatoria de las participaciones al cuadrado por emisor, obteniendo un valor final que corresponde a unidades de concentración con valor máximo de 10.000.

Mientras un emisor concentre parte importante de la participación de cartera, mayor es el valor final de indicador. Estableciendo por ICR como límite 1.100 unidades de concentración para considerar una cartera altamente diversificada, observando tanto la cartera en evaluación como su comportamiento histórico. Igualmente, se evalúa la concentración global de las categorías de rating que componen el fondo.

3. La evaluación del riesgo crediticio de los fondos, de acuerdo a los criterios establecidos en la Metodología Credit Risk Grade.

Los tres componentes, son combinados para determinar el nivel de protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. Asimismo, el rating asignado también refleja la opinión de ICR respecto a la capacidad, experiencia y eficiencia de la administradora para gestionar recursos de terceros.

Evolución de ratings

CATEGORÍA AAA fm

Cuotas con la más alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

CATEGORÍA M3

Corresponde a aquellas cuotas con moderada sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

Fecha	Feb-18	Nov-18	Nov-19	Nov-20	Nov-21	Nov-22
Rating	AAA fm / M3	AAA fm / M3	AAA fm / M3	AAA fm / M3	AAA fm / M3	AAA fm / M3
Tendencia	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Informe de Primera Clasificación	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
<p>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:</p> <ol style="list-style-type: none"> Títulos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile. Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales con plazo de vencimiento menor o igual a 30 días. <p>El fondo podrá celebrar contratos de derivados con fines de cobertura y de inversión, con un plazo máximo de los contratos de 1.095 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.</p>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
<p>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.</p> <p>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.</p> <p>La información de precios y tasas es proporcionada por un proveedor externo independiente.</p>
EXCESOS DE INVERSIÓN
<p>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.</p> <p>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.</p>
PROCESO DE INVERSIÓN
<p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> 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. <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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 él 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.</p> <p>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, portfolio managers y analistas de inversiones. La reunión se realiza cada quince días.</p> <p>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</p>

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 portfolio 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 dirigirá sus inversiones principalmente al mercado local. Podrá invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo, plazo. La duración mínima de la cartera será de 366 días, mientras que la máxima será de 1.095 días.

Los instrumentos de deuda en los que invierta el fondo deberán contar con clasificaciones de riesgo en categorías B, N4 o superiores.

Los instrumentos en los que invierta el fondo podrán estar denominados en pesos chilenos o en Unidades de Fomento (UF).

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

Por otro lado, el fondo podrá realizar operaciones de compra con retroventa los siguientes instrumentos de oferta pública:

- 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.

Dichas operaciones tendrán como contrapartes a bancos o sociedades financieras nacionales que tengan una clasificación de riesgo de sus títulos de deuda de corto y largo plazo al menos equivalentes a categorías N3 y BBB respectivamente.

La adquisición de instrumentos con retroventa debe realizarse en el mercado nacional.

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
1) Instrumentos de deuda	70%	100%
1.1) Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile.	0%	100%
1.2) Instrumentos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales o extranjeras que operen en el país.	0%	100%
1.3) 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%	100%
1.4) 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%	25%
1.5) Otros valores de oferta pública, de deuda, que autorice la Comisión para el Mercado Financiero.	0%	100%

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.	25%
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas.	30%

Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.	<p><i>El fondo cumple con los artículos N°3, N°4 y N°5, al definir claramente sus objetivos de inversión, cumplimiento de su política de endeudamiento y en cumplimiento sus políticas de concentración por entidad, personas relacionadas o grupo empresarial.</i></p> <p><i>ICR Clasificadora de Riesgo estima que las políticas de inversión definen en forma precisa los instrumentos elegibles y los límites de inversión, siendo consistentes con el objetivo del fondo y, estableciendo en forma clara los porcentajes máximos de inversión por instrumento y tipo de emisor.</i></p>
Idoneidad y experiencia de la administración y propiedad de la administradora, resguardo de los intereses fondo y sus partícipes, separación funcional e independencia de la realización de tareas, suficiencia de la gestión de riesgos y control interno.	<p><i>ICR Clasificadora de Riesgo considera suficiente y sólida la estructura de gestión de riesgos de la administradora. Asimismo, destaca que, la administradora propone un Marco de la Gestión de Riesgo y control interno el cual tiene por objeto describir las principales políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno implementados por BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos. Se fundamenta el procedimiento de prevención y control interno, gestión cualitativa y cuantitativa de los distintos riesgo y procedimientos para su identificación. Se establecen protocolos bien definidos para cada una de posibles situaciones de riesgo, estableciendo parámetros claros de límites de riesgo e incorporando los procedimientos para la subsanación de situaciones riesgosas a todos los niveles de la organización.</i></p> <p><i>ICR Clasificadora de Riesgo indica que BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos posee un alto grado de separación funcional e independencia en la realización de tareas. En efecto, el Marco de la Gestión de Riesgo y Control Interno, establece las acciones permitidas y el control respectivo para cada una de las áreas de la administradora, especificando los lineamientos que rigen el actuar de las diferentes áreas de la compañía para alcanzar la independencia en la realización de tareas. Además, es en este manual donde se definen las reglas de conductas especiales para los trabajadores del área de inversión, estableciendo acciones específicas frente al manejo de información y sobre distintas operaciones con personas relacionadas, asimismo de una clara definición del código de ética que rige a la administradora. Además, se incluyen los componentes del control interno.</i></p> <p><i>Asimismo, ICR considera que la administradora establece claros escenarios de riesgo con un plan de acción determinado y mecanismos de resolución, con estaciones de trabajo definidas para la contingencia y los respectivos sistemas tecnológicos y de información asociados a ellas. Definiendo adecuadamente conceptos relacionados al riesgo operacional, los encargados del riesgo operacional y los comités, y el modelo práctico de la gestión de operaciones</i></p>

ⁱ Calculado como $\sum s_i p_i$, donde s_i es la participación del instrumento i en la cartera y p_i es su probabilidad de default estimada.

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

ⁱⁱⁱ Obtenida como la desviación estándar de la rentabilidad nominal mensual.

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 TENER 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.