



# INFORME DE GESTIÓN AÑO 2016

## I.- RESUMEN

### Fondos Mutuos y Fondos de Inversión Nacionales

- El número de Fondos de Inversión que la CCR mantiene aprobados al cierre de 2016 asciende a 25, cifra que corresponde a 2 fondos menos que el año anterior a la misma fecha. Entre los aspectos más destacables está un incremento en la inversión de los fondos de pensiones en este tipo de vehículo aprobados por la CCR, a US\$ 3.667 millones (+20%), no obstante la reducción del número de fondos, donde destaca al cierre de año una menor oferta disponible de fondos inmobiliarios (desde 6 a 4).
- Por otra parte, el número de fondos mutuos aprobados aumentó de 17 a 24, incremento que corresponde mayoritariamente a fondos de efectivo y de bonos latinoamericanos. Asimismo, el monto invertido por los fondos de pensiones en este tipo de vehículos aprobados por la CCR aumentó significativamente a US\$ 461 millones, un 214% superior al cierre de 2015.

### Emisores de Deuda Nacional

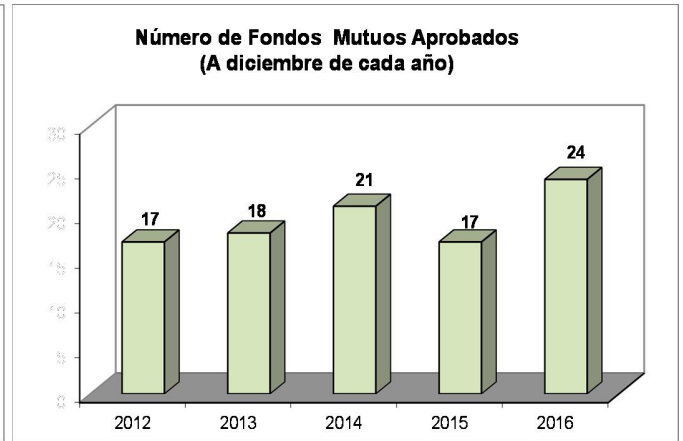
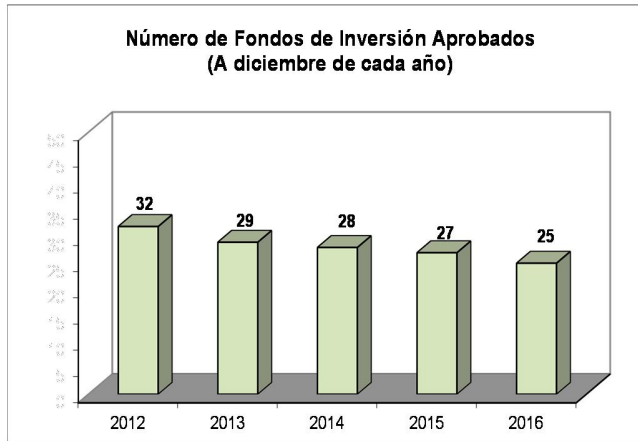
- Durante el año se revisó la situación financiera de 18 empresas y 9 bancos, en atención a la realización de nuevas emisiones de deuda. Adicionalmente, se revisó especialmente a otras 23 empresas con el fin de evaluar la consistencia entre sus clasificaciones asignadas y la posición financiera y de liquidez que presentan a través de la información pública de sus estados financieros. A raíz de estas revisiones, durante el año la Comisión resolvió solicitar una clasificación de riesgo adicional a 6 emisores, rechazó las clasificaciones de 2 emisores y procedió a rechazar las clasificaciones de nuevas líneas de efectos de comercio y bonos de 2 emisores ya rechazados anteriormente.

### Fondos Mutuos y ETFs Extranjeros

- El número total de fondos y ETFs extranjeros aprobados aumentó levemente durante el año 2016 (+1%), desde 1.695 a 1.711; de este incremento, la mayor aprobación siguió siendo de ETFs del tipo accionario. Al cierre de 2016, se encontraban aprobados 1.296 fondos mutuos, 1 fondo de inversión y 414 ETFs.
- Durante el año, la Comisión resolvió a través de decisiones de aprobación, rechazo o desaprobación sobre un total de 276 instrumentos extranjeros (228 fondos y 48 ETFs), a partir de los procesos de revisión de solicitudes de aprobación de fondos y de actualización de los vehículos ya aprobados.

## II.- CUOTAS DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FONDOS MUTUOS NACIONALES

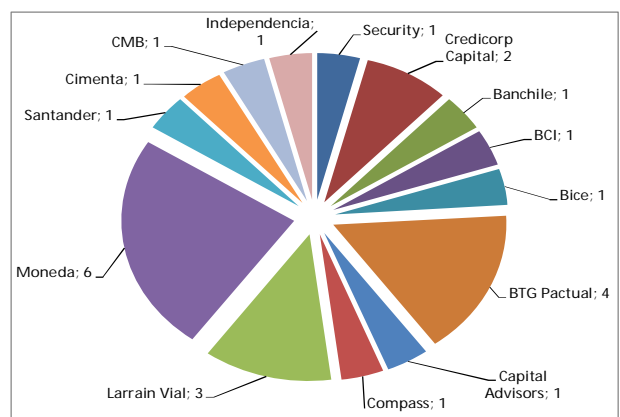
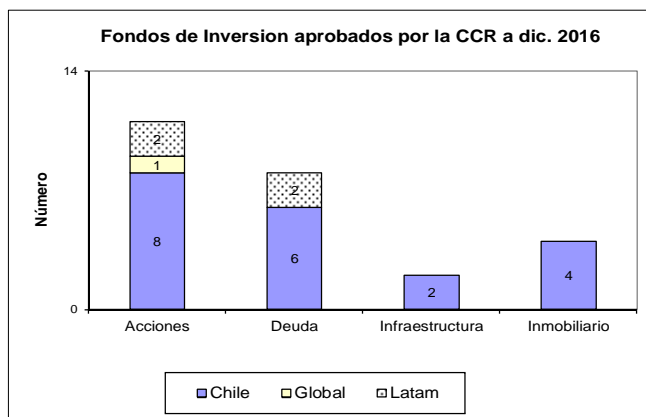
### Evolución y Características de los Fondos Nacionales Aprobados



### II.1.- Fondos de Inversión Nacionales

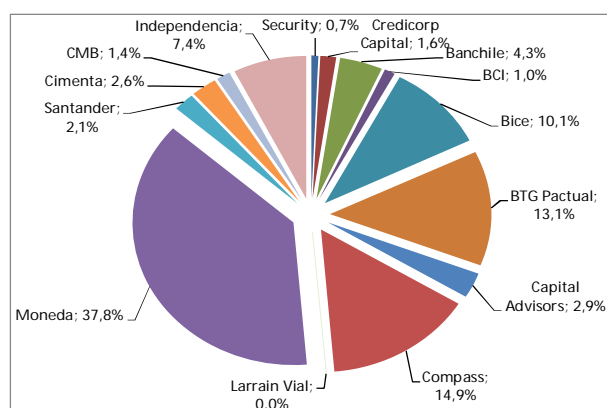
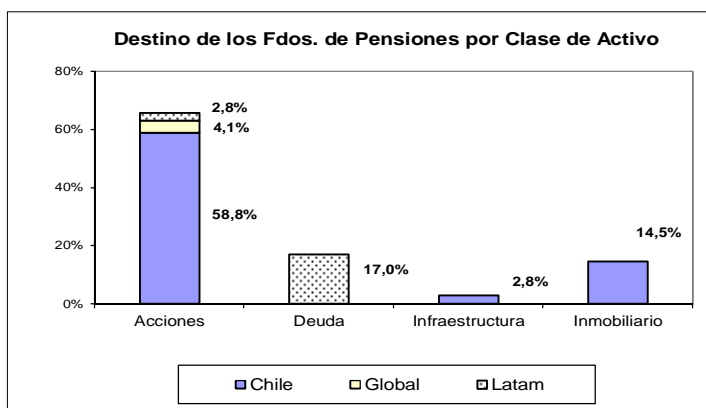
Los siguientes fueron los cambios más significativos durante el año 2016:

- Se desaprobaron las cuotas de los siguientes Fondos de Inversión debido a que fueron absorbidos por otros fondos: *BCI Small Cap Chile II* y *BICE Chile Small Cap*.
- El Fondo *Inmobiliario Santander Mixto* fue desaprobadado por solicitud de su Administradora y el Fondo *BTG Pactual Deuda Latinoamericana* porque no cumplió con activos mínimos iguales o superiores a US\$ 20 millones.
- El Fondo *Aurus Renta Inmobiliaria* fue desaprobadado por evidentes debilidades de la Administradora en sus procesos de control interno.
- Por otro lado, se aprobaron las cuotas de los Fondos: *BCI Small Cap Chile*, *LarrainVial Activa Deuda Hipotecaria Habitacional con Subsidio Habitacional II* y *Moneda Renta Variable Chile*.



Durante el año, el efecto más significativo fue la disminución de la oferta de fondos inmobiliarios aprobados, pasando de 6 a 4.

La mayor oferta de fondos aprobados sigue siendo provista por Moneda (6) y BTG Pactual (4), aunque las preferencias de inversión se concentran en los Fondos de Moneda (37,8%), Compass (14,9%) y BTG Pactual (13,1%), como se muestra en uno de los gráficos siguientes.



A diciembre 2016, el monto invertido por los fondos de pensiones en esta clase activos asciende a US\$ 3.667 millones, un 20% superior al año anterior. De éstos, las acciones chilenas siguen concentrando la mayor preferencia (59%).

Fondos de Inversión aprobados por la CCR y Montos Invertidos a diciembre de 2016

Administradora	# Fdos. Administ.	Fondo de Inversión	Tipo	Región	Millones de US\$		(% Inv.)
					Tamaño Dic. '16	Monto AFP Dic. '16	
Security	1	iFund MSCI Brazil Small Cap Index	Acciones	Lalam	28	26	0,72%
Banchile	1	Chile FI Small Cap	Acciones	Chile	166	159	4,34%
BCI	1	Small Cap Chile (1)	Acciones	Chile	49	37	1,02%
Bice	1	Siglo XXI	Acciones	Chile	399	369	10,08%
BTG Pactual	4	Deuda Corporativa Chile	Deuda	Chile	186		
		Global Optimization	Acciones	Global	183	152	4,14%
		Small Cap Chile	Acciones	Chile	278	275	7,49%
		Infraestructura	Infraestructura	Chile	63	53	1,46%
Capital Advisors	1	Fundación Parques Cementerios	Inmobiliario	Chile	152	105	2,86%
Cimenta	1	Expansión	Inmobiliario	Chile	353	96	2,62%
CMB Prime	1	Prime Infraestructura	Infraestructura	Chile	71	51	1,39%
Compass	1	Small Cap Chile	Acciones	Chile	567	547	14,92%
Credicorp Capital	2	Spread Corporativo Local (2)	Deuda	Chile	153		
		Raíces	Inmobiliario	Chile	94	59	1,62%
Independencia	1	Rentas Inmobiliarias	Inmobiliario	Chile	684	271	7,39%
Larrain Vial Activos	2	Deuda Hipotecaria con Subs. Habitacional	Deuda	Chile	86		
		Activa Deuda Hipotecaria con Subs. Habitacional II (1) (3)	Deuda	Chile	71	1	0,03%
Larrain Vial Asset	1	Deuda Corporativa	Deuda	Chile	185		
Moneda	6	Deuda Latinoamericana	Deuda	Lalam	1.568	557	15,19%
		Latinoamericana Deuda Local	Deuda	Lalam	330	65	1,77%
		Renta CLP	Deuda	Chile	303		
		Small Cap Latinoamérica	Acciones	Lalam	132	75	2,03%
		Pionero	Acciones	Chile	1.066	676	18,44%
Renta Variable Chile (1)	Acciones	Chile	84	15	0,40%		
Santander	1	Small Cap	Acciones	Chile	102	76	2,08%
Total	25				7.354	3.667	100,0%

(1) Fondos Aprobados en el año 2016

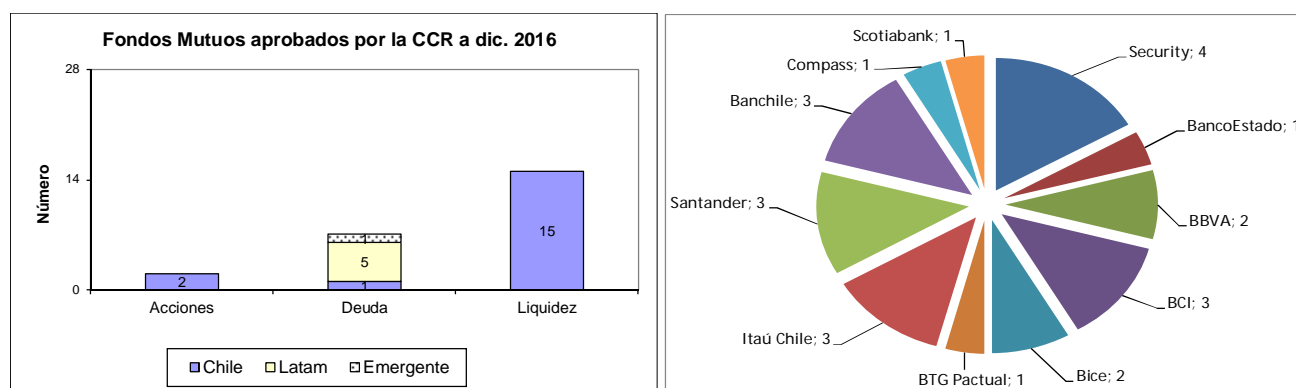
(2) Cambio de nombre, ex FI IMT Spread Corporativo Local

(3) Cambio de nombre, ex FI Deuda Hipotecaria con Subsidio Habitacional II

## 11.2.- Fondos Mutuos Nacionales

Los siguientes fueron los cambios más significativos durante el año 2016:

- i) El Fondo Mutuo *IM Trust Deuda Soberana Multimoneda* fue desaprobado por solicitud de su Administradora y el Fondo *BCI Latín American Corporate Bonds* porque no cumplió con activos mínimos iguales o superiores a US\$ 20 millones.
- ii) Por otro lado, se aprobaron las cuotas de los siguientes Fondos Mutuos: *Capital Efectivo*, *Rendimiento Corto Plazo* y *Capital Financiero*, administrados por Banchile AGF, y *Scotia Clipper*, todos los anteriores del tipo Money Market; además, los fondos de deuda *Itaú Value*, *BICE Bonos Latam*, *BCI de Negocios Dólar Latam IG*, *Compass Investment Grade LATAM*; y el fondo accionario *Security Index Fund Chile*



El año se caracterizó por la aprobación de fondos tipo Money Market y, en menor medida, del tipo Deuda Latam-Investment Grade. Adicionalmente, destaca un aumento de la inversión de los fondos de pensiones en fondos mutuos, subiendo a US\$ 461 millones (+214%), a través de 8 fondos respecto de 5 el año anterior.

Fondos Mutuos aprobados por la CCR y Montos Invertidos a diciembre de 2016

Administradora	# Fdos. Administ.	Fondo Mutuo	Tipo	Región	Millones de US\$		(% Invt.)
					Tamaño Dic. '16	Monto AFP Dic. '16	
Security	4	Local Emerging Debt	Deuda	Emergente	63	58	12,6%
		Deuda Corporativa Latinoamericana	Deuda	Latam	83	52	11,2%
		Deuda Corporativa Latinoamericana IG	Deuda	Latam	91	72	15,5%
		Index Fund Chile (1)	Acciones	Chile	64		
Banchile	3	Capital Efectivo (1)	Liquidez	Chile	890	15	3,3%
		Rendimiento Corto Plazo (1)	Liquidez	Chile	354		
		Capital Financiero (1)	Liquidez	Chile	619		
BancoEstado	1	Solvente	Liquidez	Chile	1.820		
BBVA	2	Corporativo	Liquidez	Chile	688		
		Money Market	Liquidez	Chile	115		
BCI	3	Competitivo	Liquidez	Chile	261		
		Depósito Efectivo	Liquidez	Chile	357		
		Negocios Dólar Latam IG (1)	Deuda	Latam	179	56	12,1%
Bice	2	Manager	Liquidez	Chile	609		
		Bonos Latam (1)	Deuda	Latam	146	80	17,4%
BTG Pactual	1	Money Market	Liquidez	Chile	176		
Compass	1	Investment Grade LATAM (1)	Deuda	Latam	99	95	20,5%
Itaú Chile	3	ETF It Now IPSA	Acciones	Chile	91	34	7,4%
		Select	Liquidez	Chile	300		
		Value (1)	Deuda	Chile	180		
Santander	3	Monetario	Liquidez	Chile	864		
		Money Market	Liquidez	Chile	1.301		
		Tesorería	Liquidez	Chile	320		
Scotiabank	1	Clipper (1)	Liquidez	Chile	796		
<b>Total</b>	<b>24</b>				<b>10.466</b>	<b>461</b>	<b>100,0%</b>

(1) Fondos Aprobados en el año 2016

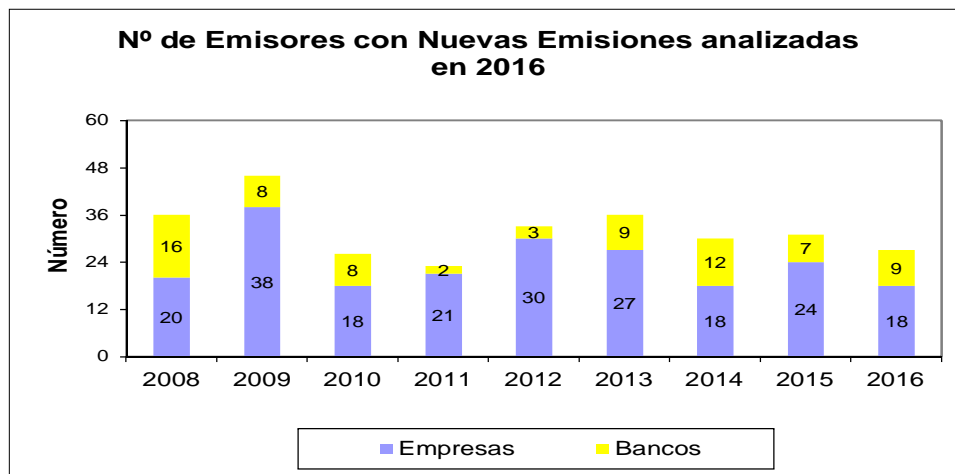
### III.- INSTRUMENTOS DE DEUDA NACIONAL

Los instrumentos y emisores de deuda local son analizados a partir de los siguientes elementos de control:

- i) Nuevas Emisiones de Líneas de Bonos o Efectos de Comercio registradas en el Mercado Local. Cada una de éstas generan un informe especial de revisión.
- ii) Monitoreo Mensual de Spread de Mercado de las emisiones vigentes. Una desviación importante respecto de la media correspondiente a su categoría genera una revisión particular de la Empresa.
- iii) Monitoreo Trimestral de Estados Financieros para: Empresas Corporativas, Financieras, Concesionarias de Autopistas/Hospitales y Bancos. Una situación o evolución financiera desfavorable relevante de un emisor genera un informe de revisión particular de éste.
- iv) Monitoreo Semestral de Bonos Securitizados.
- v) Revisión de Emisores debido a eventos particulares que lo ameriten.

#### Revisión de Emisiones Nuevas y Monitoreos Específicos

Durante el año se analizaron nuevas emisiones que correspondieron a 18 empresas y 9 bancos.



Adicionalmente, como parte de las actividades habituales de esta Secretaría, durante el año se realizaron revisiones especiales o monitoreos a 23 empresas.

Acciones de la CCR sobre emisores: Del análisis de las nuevas emisiones y de los monitoreos realizados sobre empresas específicas, la Comisión resolvió:

- i) Solicitar una tercera clasificación de riesgo para los siguientes emisores: Entel, Copeval, Inversiones Grupo Aval Chile, Enjoy, Compañía Sudamericana de Vapores y AD Retail.
- ii) Solicitar actualización de las clasificaciones de riesgo vigentes de: Masisa, CCAF Los Héroes, Copeval, Inversiones Grupo Aval Chile e Ingevec.
- iii) Rechazar las clasificaciones de riesgo de: líneas de efectos de comercio de Copeval y de Inversiones Grupo Aval Chile, nuevas emisiones de Enjoy y AD Retail.

A continuación se presenta un detalle de los nombres de los emisores a los cuales se les realizó revisiones, el mes en el cual se realizó, su menor clasificación de riesgo vigente a esa fecha y la acción que emprendió la Comisión al respecto:

Mes	Empresa Revisada	Rating	Motivo Revisión	Acción CCR
Enero	Banco Itaú Chile Banco de Chile Banco Security Banco de Chile Banco del Estado de Chile Empresas Red Salud S.A. Masisa S.A.	AA- AAA AA- AAA AA A- BBB	L. Bonos Bancarios Bonos Bancarios Bonos Bancarios Bonos Bancarios L. Bonos Subordinados Monitoreo Monitoreo	Actualización
Febrero	Celulosa Arauco Constitución S.A. Corporación Universidad de Concepción	AA- BBB+	Líneas de Bonos Monitoreo	
Marzo	Banchile 18° PS Cap S.A. Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. Tanner SSFF	AA A+ AA- A+	L. Bonos Securitizados Monitoreo Monitoreo Monitoreo	Tercera
Abril	CCAF Los Héroes Monitoreo Securitizados Hipotecarios Corporación Universidad de Concepción Empresas Sector Construcción e Inmobiliaria Masisa S.A.	A-  BBB+ BBB	Monitoreo Monitoreo Monitoreo Monitoreo Monitoreo	Actualización
Mayo	Compañía Agropecuaria Copeval S.A. Empresas Red Salud S.A. y BUPA Chile S.A. Factoring Security S.A.	BBB A- / A A+	Línea Ef. Comercio Monitoreo Monitoreo	Tercera
Junio	CCAF Los Héroes Empreas Hites S.A. Sociedad Concesionaria Melipilla S.A. Compañía Agropecuaria Copeval S.A. Compañía Agropecuaria Copeval S.A.	BBB+ BBB BBB- BBB BBB	Monitoreo Monitoreo Monitoreo Línea Ef. Comercio Línea de Bonos	Rechazo Actualización
Julio	CCAF Los Andes Inversiones Grupo Aval Chile S.A. Banco Santander Chile Scotiabank Chile BBVA, Chile Banco BICE Banco BICE Gasco S.A.	A+ BBB+ AAA AAA AA AA A+ A+	Línea de Bonos Línea Ef. Comercio L. Bonos Bancarios L. Bonos Bancarios L. Bonos Bancarios Bonos Bancarios Bonos Bancarios Sub. Monitoreo	Tercera y Actualizac.

Mes	Empresa Revisada	Rating	Motivo Revisión	Acción CCR
Agosto	Sonda S.A. Transelec S.A. Ingevec S.A.	AA- AA- BBB-	Líneas de Bonos Líneas de Bonos Monitoreo	Actualización
Septiembre	Santander Consumer Chile S.A. Monitoreo Securitizados Hipotecarios Inversiones Grupo Aval Chile S.A. Monitoreo Sector Eléctrico	AA-  BBB+	Línea de Bonos Monitoreo Línea Ef. Comercio Monitoreo	Rechazo
Octubre	Emp. Transporte Pasajeros Metro S.A. Parque Arauco S.A. Enjoy S.A. Forum Servicios Financieros S.A.	AA+ AA- BBB AA	Línea de Bonos Líneas de Bonos Línea Ef. Comercio Línea Ef. Comercio	Tercera
Nov.	Cia. Sudamericana de Vapores S.A. Grupo Security S.A. Viña Concha y Toro S.A. AD Retail S.A. Enjoy S.A.	BBB- A+ AA- BBB- BBB	Línea de Bonos Línea de Bonos Líneas de Bonos Línea Ef. Comercio Línea Ef. Comercio	Tercera Rechazo
Dic.	CCAF Los Héroes Enjoy S.A. AD Retail S.A. Banco del Estado de Chile Banco BCI Banco Santander Chile Banco Security Banco de Chile Banco de Chile BBVA, Chile	BBB+ BBB BBB- AAA AA+ AAA AAA AAA AAA A+	Línea de Bonos Línea Ef. Comercio Línea Ef. Comercio L. Bonos Bancarios L. Bonos Bancarios L. Bonos Bancarios L. Bonos Bancarios Bonos Bancarios Bonos Bancarios Bonos Bancarios Sub.	Tercera Rechazo

#### IV.- INSTRUMENTOS DE EMISORES EXTRANJEROS

##### Evolución y Características de los Instrumentos Extranjeros Aprobados

Al cierre de diciembre de 2016, el número de instrumentos extranjeros representativos de capital aprobados se elevó a 1.711, correspondiendo a fondos mutuos, fondos de inversión y títulos representativos de índices financieros (ETFs), lo que representó un incremento neto de 16 vehículos de inversión respecto al año anterior (+0,9%), siendo los ETFs (principalmente accionarios) los que presentaron el mayor incremento (+19). En cambio, los Fondos Mutuos presentaron una disminución de 0,3%.

Stock Instrumentos Aprobados				
	2016	2015	Var N°	
Fondos Mutuos	1.296	1.300	-4	-0,3%
Fondos de Inversión	1	1	0	0,0%
ETFs Accionarios	338	319	+19	+6,0%
ETFs de Renta Fija	73	72	+1	+1,4%
ETFs de Commodities	3	3	0	0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>1.711</b>	<b>1.695</b>	<b>+16</b>	<b>+0,9%</b>

	Fondos Mutuos				Fondos de Inversion			
	Solicitudes		Instrumentos	Total	Solicitudes		Instrumentos	Total
	Aprobadas	Rechazadas	Desaprobados	Resoluciones	Aprobadas	Rechazadas	Desaprobados	Resoluciones
N° Inicial (dic'15)	1.300				1			
Enero - Dic. '16	107	10	111	228	0	0	0	0
N° Final (dic'16)	1.296				1			

	ETFs				Total			
	Solicitudes		Instrumentos	Total	Solicitudes		Instrumentos	Total
	Aprobadas	Rechazadas	Desaprobados	Resoluciones	Aprobadas	Rechazadas	Desaprobados	Resoluciones
N° Inicial (dic'15)	394				1.695			
Enero - Dic. '16	32	4	12	48	139	14	123	276
N° Final (dic'16)	414				1.711			

La Comisión tomó decisiones de aprobación y/o rechazo sobre un total de 153 nuevas solicitudes de instrumentos extranjeros presentados, que corresponde a un 23% menos que el año anterior, representando un promedio mensual de 13 nuevos instrumentos revisados.

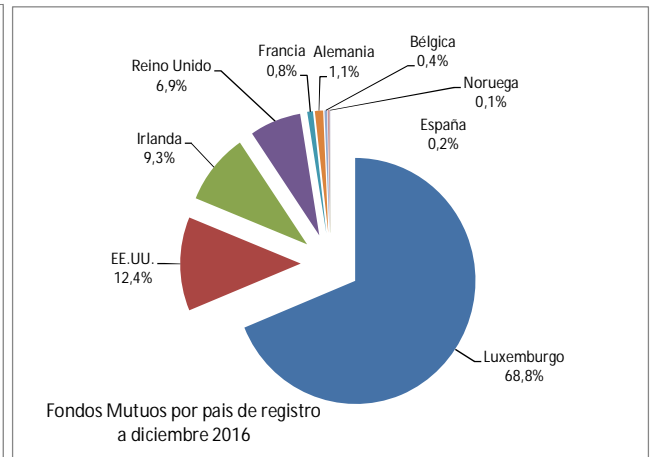
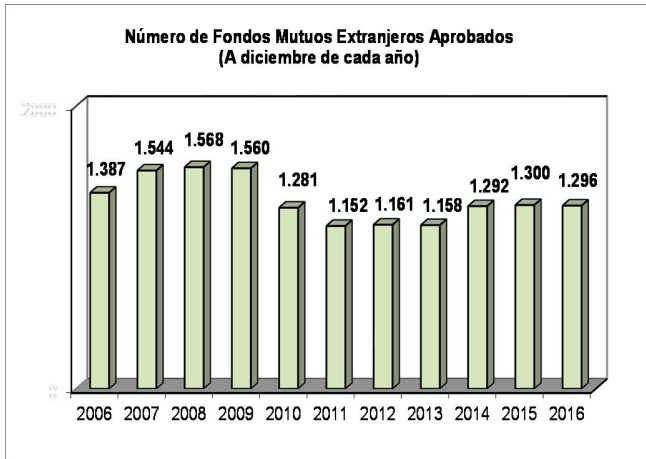
La tasa de rechazo de instrumentos que solicitaron ser aprobados fue de un 9,2%.

Adicionalmente, se monitorearon los instrumentos extranjeros aprobados para garantizar el cumplimiento continuo de los requisitos establecidos por la CCR. Como resultado de esta revisión, 123 vehículos fueron desaprobados, los que representan un 7,3% de los instrumentos que se mantenían aprobados a diciembre de 2015.



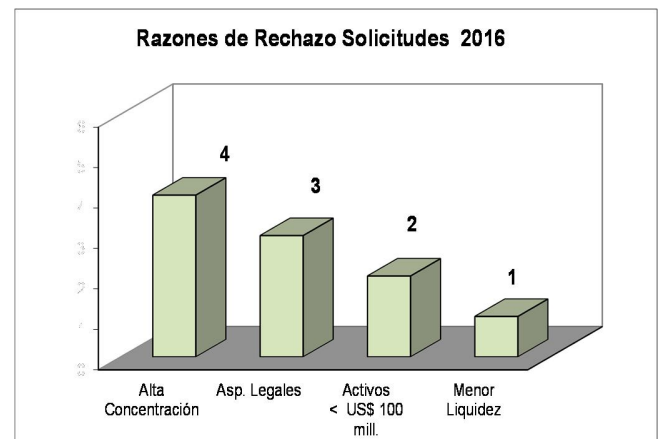
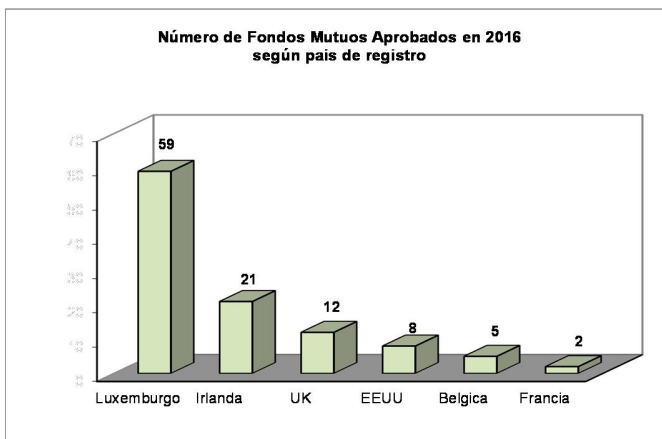
## IV.1.- Cuotas de Fondos Mutuos Extranjeros

### Stock de Fondos Aprobados



Al cierre de 2016, la mayor proporción de fondos aprobados sigue correspondiendo a aquellos con domicilio en Luxemburgo con un 68,8%; le sigue Estados Unidos con un 12,4%.

### Proceso de aprobación y rechazo de solicitudes



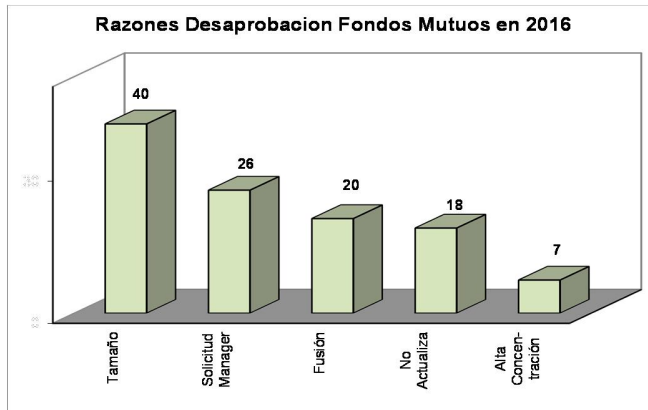
De las 117 nuevas solicitudes de aprobación de fondos mutuos analizadas, fueron aprobadas 107, entre las cuales Luxemburgo concentró el mayor porcentaje (55,1%). Por otro lado, se rechazaron 10 solicitudes de aprobación, siendo la principal causa de rechazo presentar una alta concentración de propiedad de las cuotas.

### Nuevos Administradores

Durante el año destacó la incorporación de 6 nuevos administradores de fondos mutuos, ellos son: el grupo belga Degroof-Petercam, Highland Capital, New Capital (EFG), Groupama, Veritas y Stone Harbor.

Por otro lado, desapareció la oferta de 3 emisores: LBPAM, Partners Group y UBAM.

## Fondos Mutuos Desaprobados



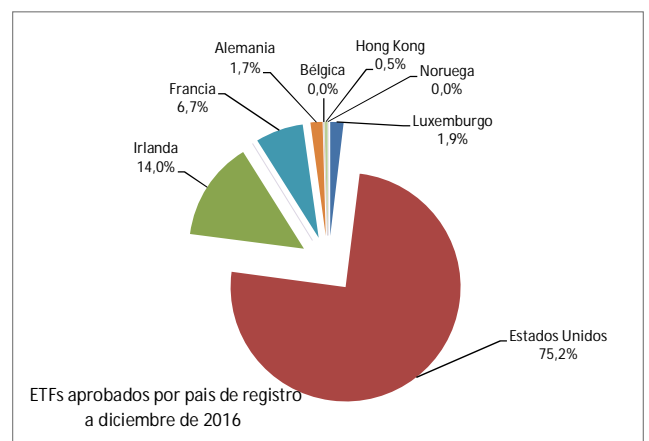
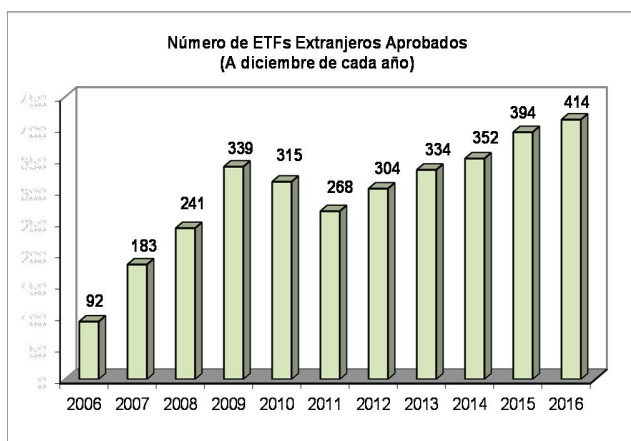
Durante el año hubo 111 desaprobaciones de fondos mutuos. El principal motivo, un 36% de los casos, correspondió a que no cumplían con el tamaño mínimo requerido de US\$ 100 millones, las siguientes razones fueron por solicitud del manager y fusión con otro fondo, mediante la cual fueron absorbidos.

## IV.2.- Cuotas de Fondos de Inversión Extranjeros

Durante el año no se presentaron solicitudes para la aprobación de nuevos fondos de inversión extranjeros ni tampoco se desaprobaron emisores. Por lo tanto, al cierre de 2016, se mantuvo el único Fondo aprobado de este tipo: *Fondo Aberdeen Latin America Equity Fund, Inc.*

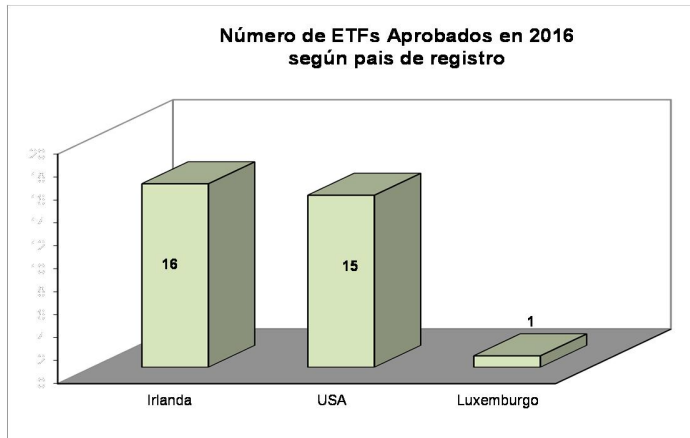
## IV.3.- Títulos Representativos de Índices Financieros (ETFs)

### Stock de ETFs Aprobados

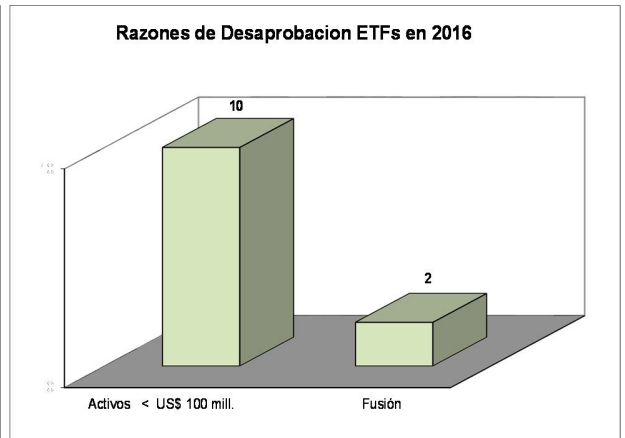


Al cierre de 2016, la mayor proporción de ETFs aprobados sigue correspondiendo a aquellos registrados en Estados Unidos con un 75,2%, le sigue Irlanda con un 14,0%, cuya participación continuó aumentando respecto de los años anteriores.

## Proceso aprobación y rechazo de solicitudes



## Desaprobaciones



Durante el año 2016, se aprobaron 32 de un total de 36 solicitudes de aprobación, concentrando Irlanda y Estados Unidos los domicilios de esos ETFs aprobados, las otras 4 fueron rechazadas principalmente por no contar con activos netos sobre US\$ 100 millones.

Por otro lado, del proceso de revisión y actualización periódica de fondos aprobados y su monitoreo, la Comisión desaprobó 12 ETFs, principalmente por no cumplir con el tamaño mínimo de activos netos requerido.

Por último, destaca la incorporación de Goldman Sachs como administrador de ETFs.

## IV.4.- Acciones Emitidas por Empresas Extranjeras y Certificados Negociables

Durante el año se revisó las características de las bolsas aprobadas manteniendo su aprobación. El listado de bolsas aprobadas no varió durante el año, estando conformado a diciembre de 2016 por las siguientes entidades:

### America

*NYSE MKT LLC*

*New York Stock Exchange LLC (NYSE)*

*The Nasdaq Stock Market LLC*

*Toronto Stock Exchange (TSX)*

### Asia y Oceania

*Australian Securities Exchange Limited (ASX)*

*Singapore Exchange Limited (SGX)*

*The Stock Exchange of Hong Kong Limited*

*Korea Exchange (KRX)*

### Europa

*Nasdaq Copenhagen A/S*

*Deutsche Börse A.G. - Frankfurter Wertp.*

*Euronext Amsterdam*

*Euronext Brussels*

*Euronext Paris*

*Nasdaq Helsinki Ltd*

*London Stock Exchange Plc (LSE)*

*Oslo Børs ASA*

*SIX Swiss Exchange*

*Nasdaq Stockholm AB*