



## ACCIÓN DE RATING

7 de enero, 2022

[Reseña anual de clasificación](#)

### RATINGS

#### BCI Cartera Dinámica Corto Plazo

Riesgo de Crédito	AA+ fm
Riesgo de Mercado	M1

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](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Director Senior de Corporaciones y Fondos  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Simón Aguilera** +56 2 2896 8216  
Analista  
[saguilera@icrchile.cl](mailto:saguilera@icrchile.cl)

## Fondo Mutuo BCI Cartera Dinámica Corto Plazo

### Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría **AA+ fm** la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo BCI Cartera Dinámica Corto Plazo](#) (series Clásica, APV y Colaborador). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M1. Los fundamentos que sustentan la clasificación asignada son los siguientes:

- Fondo administrado por BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A. La administradora posee un personal con vasta trayectoria en la gestión de fondos de terceros. Adicionalmente, cuenta con más de treinta años de experiencia y el respaldo del Grupo BCI, conglomerado financiero con fuerte posicionamiento dentro de la industria nacional.
- Baja probabilidad esperada de default del portafolio. A noviembre de 2021 el fondo exhibió un 0,04% de riesgo de crédito estimado, valor que alcanzó a 0,09% para el promedio de las carteras registradas desde noviembre de 2019. A fines de noviembre de 2021, la cartera estaba compuesta en un 12,3% en depósitos de vencimiento con corto plazo con clasificaciones N1 o N1+, mientras que el 87,7% correspondía a pagarés descontables del Banco Central de Chile (sin rating), pero equivalentes a categorías N1 o superior.
- Al cierre de noviembre de 2021, la cartera del fondo se encontraba distribuida en nueve emisores. Con respecto a la diversificación de las inversiones, esta se vio muy volátil los últimos dos años, lo cual se vio reflejado en un índice de concentración (IHH) promedio de 3.065 unidades para el periodo entre noviembre 2019 y noviembre 2021. En general, se observa un aumento del indicador en meses recientes, lo que se explica por mayor presencia de pagarés descontables del Banco Central.
- La ratificación en M1 del riesgo de mercado se fundamenta en una baja duración de la cartera, que al cierre de noviembre de 2021 alcanzó los diez días. El promedio de las duraciones desde noviembre de 2018 fue de 48 días, dando cuenta de una muy baja 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 mismo. Asimismo, ICR destaca que este 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

BCI Cartera Dinámica Corto Plazo inició sus operaciones en noviembre de 2009. Se define como un fondo mutuo tipo 1, que invierte en instrumentos de deuda de corto plazo, con una cartera con duración menor o igual a 90 días. Busca ofrecer una alternativa de inversión enfocada en un portafolio diversificado y de alta liquidez.

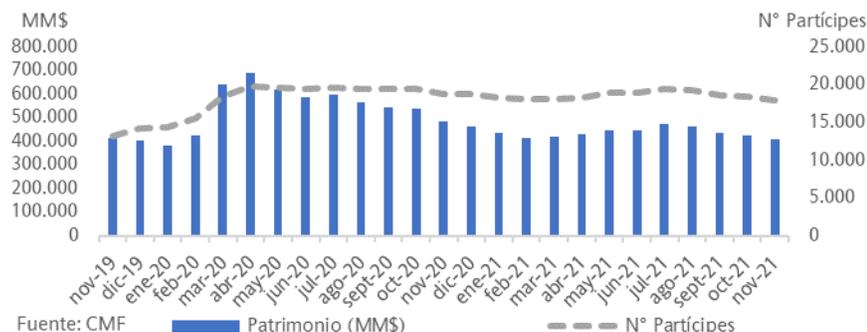
El fondo se compone de tres series. La serie APV está dirigida a personas naturales con fines de ahorro previsional voluntario. La serie Clásica es sucesora de la serie Única y lidera en términos de patrimonio y número de partícipes acumulados. Al igual que la serie APV, no tiene mínimos de inversión asociados. Por último, la serie Colaborador fue iniciada en febrero del 2021. Está dirigida a quienes mantengan un contrato de trabajo vigente con el Banco Bci o sus filiales y no tiene monto mínimo de ingreso.

### Patrimonio y partícipes

Al cierre de noviembre de 2021, BCI Cartera Dinámica Corto Plazo registraba un patrimonio de \$406.314 millones y 17.971 partícipes. Con respecto a noviembre de 2019, el volumen patrimonial ha disminuido en un 1,6%, mientras que el número de partícipes ha aumentado en un 36% en el mismo periodo.

#### El patrimonio del fondo ha exhibido un comportamiento decreciente en meses recientes

Evolución del patrimonio y del número de partícipes



Fuente: CMF

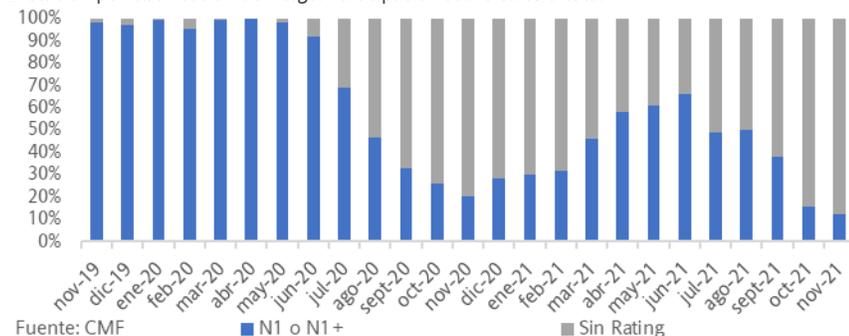
## Clasificación de riesgo de crédito: AA+ fm

### Cartera concentrada en depósitos a plazo y pagarés del Banco Central

En términos de probabilidad de default estimada, considerando la metodología utilizada por ICR, el riesgo de crédito agregado<sup>i</sup> para el promedio de las carteras registradas desde noviembre de 2019 asciende a 0,09%. Por otro lado, a noviembre de 2021 el valor fue de 0,04%.

### Alta participación de depósitos a plazo clasificados en N1 o N1+ y de pagarés del Banco Central

Evolución por clasificación de riesgo. Participación sobre cartera total



Fuente: CMF

### PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

**Objetivo:** Ofrecer una alternativa de inversión al público en general que busque participar de un portafolio diversificado, de riesgo moderado y enfocado en activos líquidos, con un horizonte de inversión de corto plazo.

**Política de inversiones:** El fondo dirigirá sus inversiones al mercado de deuda nacional.

La cartera de BCI Cartera Dinámica Corto Plazo tendrá una duración máxima de 90 días.

Los instrumentos de en los que se invierta deberán contar con una clasificación de riesgo BB, N2 o superior.

Fuente: Reglamento interno del fondo

### PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
APV	3.761	138
Clásica	401.970	17.755
COLAB	583	78
<b>Total</b>	<b>406.314</b>	<b>17.971</b>

Fuente: CMF, información a noviembre de 2021

### PRINCIPALES POLÍTICAS

**Liquidez:** Al menos un 1% del activo del fondo debe estar invertido en activos líquidos.

**Endeudamiento:** El porcentaje máximo de endeudamiento no podrá superar el 20% del patrimonio del fondo.

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

**Reparto 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

### CLASIFICACIÓN AGF (30%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

### CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

Al cierre de noviembre de 2021, un 12,3% del portafolio estaba compuesto por depósitos con vencimiento a corto plazo clasificados en categorías N1 o N1+. El 87,7% restante correspondía a pagarés descontables del Banco Central de Chile, los cuales han mostrado un gran incremento en participación durante los últimos meses. Si bien dichos pagarés no poseen clasificación de riesgo, son equivalentes a categorías N1 o superior.

### Cartera de inversiones sufre una alta disminución en su diversificación

A noviembre de 2021 la cartera de BCI Cartera Dinámica Corto Plazo ascendía a \$409.098 millones (99,97% del activo total). Estaba distribuida en un total de nueve emisores. Al cierre del undécimo mes del presente año, el índice de concentración<sup>ii</sup> (IHH) del portafolio alcanzó las 7.732 unidades, con un promedio de 3.065 unidades entre noviembre de 2019 y noviembre de 2021. Si bien se observa un aumento del indicador en meses recientes, esto se explica en buena medida por una mayor inversión en instrumentos del estado, por lo que se mantuvo la evaluación del ítem de diversificación realizada en la revisión anual de 2020.

ICR destaca que las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno.

### Administrado por BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A., perteneciente al Grupo BCI

El fondo es gestionado por BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A. (la administradora), sociedad constituida en 1988 bajo el nombre de Bancrédito Administradora de Fondos Mutuos. Empezó a trabajar en el segmento de personas en julio de 1993 y producto de una reestructuración realizada en 2008 cambió su razón social a la que posee actualmente. Dicha reestructuración además permitió ampliar el giro comercial a la realización de operaciones en fondos de inversión privados y al ofrecimiento de servicios de asesoría a entidades extranjeras que gestionan vehículos de inversión colectiva.

En diciembre de 2011, BCI Asset Management absorbió a BCI Administradora General de Fondos, con lo que integró al segmento de fondos de inversión especializados en activos inmobiliarios. Al cierre de noviembre 2021, BCI Asset Management administraba 76 fondos mutuos y de inversión.

La administradora pertenece en un 99,9% a Banco de Crédito e Inversiones y en un 0,01% BCI Corredores de Bolsa S.A., por lo que es miembro del Grupo BCI. Este conglomerado ofrece productos en diversos rubros dentro del mundo financiero, integrando diversas actividades a través de sus distintas filiales.

En consecuencia, la administradora cuenta con el fuerte respaldo de un grupo consolidado, con relevante posicionamiento de mercado, amplia trayectoria en la industria y una sólida imagen corporativa. Adicionalmente, los directores y principales ejecutivos de BCI Asset Management cuentan con un destacada trayectoria y experiencia en el sector financiero y en la administración de activos de terceros.

Al cierre de noviembre de 2021, BCI Asset Management gestionaba el 12,2% del patrimonio neto de la industria de fondos mutuos local, siendo la tercera administradora con mayor participación.

## Clasificación de riesgo de mercado: M1

### Duración refleja una muy baja exposición a cambios de tasas de interés.

A cierre de noviembre de 2021, la duración de la cartera del fondo ascendía a diez días, valor que está dentro del límite establecido en su política y es consistente con su objetivo de inversión. La duración promedio desde noviembre de 2019 fue de 48 días, lo que refleja una muy baja exposición a cambios en tasas de interés.

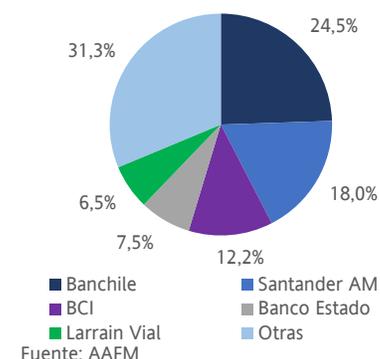
### PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM\$)	% Activo
Banco Central de Chile	358.865	87,69%
Banco Consorcio	17.094	4,18%
BCI	14.980	3,66%
Banco Internacional	8.196	2,00%
Banco Security	4.346	1,06%
Itaú Corpbanca	3.242	0,79%
Banco HSBC	1.069	0,26%
Scotiabank Chile	750	0,18%
Banco Santander Chile	557	0,14%
<b>Total Cartera</b>	<b>409.098</b>	<b>99,97%</b>
<b>Total Activos</b>	<b>409.241</b>	
<b>IHH</b>	<b>7.732</b>	

Fuente: CMF, información a noviembre de 2021

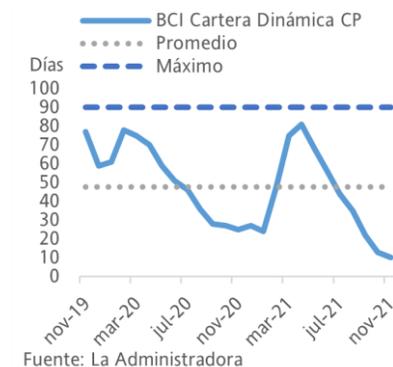
### BCI Asset Management representa el 12,2% del patrimonio neto de la industria de fondos mutuos

Datos de la industria a cierre de noviembre de 2021



### La duración se mantiene dentro de los límites establecidos en el reglamento interno

Duración en días. Datos desde noviembre de 2019



En general, se observa una disminución de la variable durante 2021, explicada en parte por la tendencia al alza que han mostrado las tasas de interés

### Desempeño del fondo

#### El fondo muestra retornos acordes al tipo de instrumento que componen su portafolio y a su objetivo de inversión

El fondo exhibe niveles de rentabilidad acordes con la clase de activos que componen su cartera de inversiones. A noviembre de 2021, la serie Clásica registró una rentabilidad mensual de 0,16%, y una rentabilidad acumulada en base a noviembre de 2019 de 1,16%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses), a noviembre de 2021 exhibió un 0,05%.

#### El Fondo exhibe una relación riesgo-retorno superior al promedio de la muestra

ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo BCI Cartera Dinámica Corto Plazo y cuatro fondos mutuos tipo 1 con políticas de inversión similares. Para llevar a cabo este ejercicio se utilizaron como variables: el retorno mensual promedio desde noviembre de 2019 y la volatiladad<sup>iii</sup> promedio durante ese periodo. También se contrastaron los rendimientos acumulados nominales en base a noviembre de 2019. Se utilizó la serie Clásica del fondo y series de similares en los comparables seleccionados.

El fondo en cuestión obtuvo retornos superiores al promedio y exhibió una volatilidad mayor a la media de sus comparables. La serie Clásica presentó un retorno mensual medio de 0,05%, mientras que muestra promedió un 0,04%. En cuanto al riesgo, el fondo registró una desviación estándar (considerando datos desde noviembre de 2019) de un poco más de 0,06%. Por su parte, la muestra promedió un nivel de riesgo cercano a 0,06%.

Con respecto a la rentabilidad acumulada desde noviembre de 2019, la serie Clásica de BCI Cartera Dinámica Corto Plazo obtuvo un resultado levemente superior al promedio, exhibiendo un retorno acumulado de 1,16%, mientras que la media de la muestra alcanzó un valor de 0,99%.

### 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:

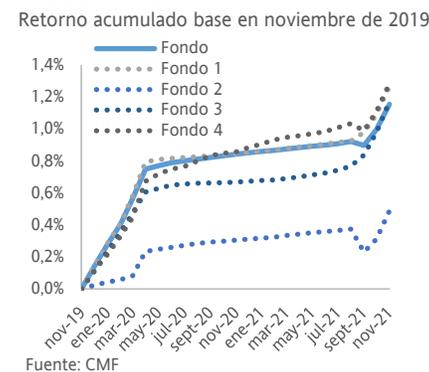
1. La idoneidad de la administradora general de fondos y sus controladores, determinada por la evaluación de ciertos factores, que reflejan la capacidad fiduciaria y financiera de la administradora de activos. Señalados en la Metodología de Clasificación de Fondos Mutuos.
2. La evaluación del riesgo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

RIESGO DE MERCADO					
M6	M5	M4	M3	M2	M1

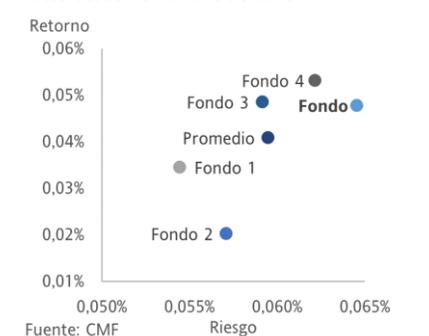


#### Retorno en línea con fondos con políticas de inversión similares



#### El fondo exhibe niveles de riesgo y retorno altos con respecto a sus comparables

Datos desde noviembre de 2019



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 AA+ fm

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

La subcategoría “+” indica mayor protección entro de la categoría.

### CATEGORÍA M1

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

Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
Mar-12	AA+ fm / M1	Estable	1° Clasificación
Feb-13	AA+ fm / M1	Estable	Reseña Anual
Feb-14	AA+ fm / M1	Estable	Reseña Anual
Ene-15	AA+ fm / M1	Estable	Reseña Anual
Ene-16	AA+ fm / M1	Estable	Reseña Anual
Dic-16	AA+ fm / M1	Estable	Reseña Anual
Dic-17	AA+ fm / M1	No Aplica	Reseña Anual
Dic-18	AA+ fm / M1	No Aplica	Reseña Anual
Dic-19	AA+ fm / M1	No Aplica	Reseña Anual
Dic-20	AA+ fm / M1	No Aplica	Reseña Anual
Dic-21	AA+ fm / M1	No Aplica	Reseña Anual

## ANEXO 1: Políticas del fondo

### DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

Para el efecto de contar con los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones por las operaciones que realice, como así también las obligaciones derivadas del pago de rescate de cuotas y otras situaciones detalladas en el reglamento interno, el Fondo mantendrá como mínimo un 1% del activo del Fondo en activos líquidos, entendiéndose por tales, efectivo, depósitos a plazo en moneda nacional menores a un año con una clasificación N2 o superior y títulos en moneda nacional emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile con un plazo remanente menor a un año.

Por otro lado, se contempla la posibilidad de endeudamiento de BCI Cartera Dinámica Corto Plazo con el objetivo de que la administradora cuente con los recursos necesarios para hacer frente a rescates de cuotas. El pasivo debe quedar saldado dentro del mismo día antes de realizarse la valorización diaria de las series. El porcentaje máximo asociado a este tipo de deuda es del 20% del patrimonio del fondo.

Adicionalmente, el fondo no contempla mantener activos sujetos a gravámenes, prohibiciones o entregados en garantía por obligaciones con terceros, salvo por las excepciones especificadas en el reglamento interno.

### VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La política de valorización de los instrumentos que conforman la cartera de inversiones del fondo, dada la tipología del mismo definido como un “fondo mutuo de inversión en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días” contempla que dichos instrumentos se valorizan a la tasa interna de retorno implícita en la adquisición de los instrumentos (TIR de compra), considerando además políticas de liquidez y la realización de ajustes a precios de mercado debidamente aprobadas por la administradora. Las políticas de liquidez y de ajustes a precios de mercado incluyen, entre otros elementos, el monitoreo de la desviación entre el valor de los instrumentos a TIR de compra y la valorización a precios de mercado, realizando ajustes cuando las desviaciones superen los límites a nivel de cartera y/o instrumentos.

Por otra parte, las operaciones en instrumentos financieros derivados, que efectúa el Fondo con la finalidad de cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones de contado, se valorizan determinando el efecto conjunto del derivado y del activo objeto de la cobertura. A mayor abundamiento, diariamente se monitorea la variación conjunta de los cambios en el valor de mercado del activo subyacente y su respectivo derivado de cobertura, para efectos de evaluar la posibilidad de realizar ajustes de mercado, de acuerdo con los límites de desviación entre TIR de compra y TIR de mercado conforme a lo señalado en la Circular N° 1.990.

Se deja constancia de que la política de valorización de las inversiones del fondo se ajustará en todo momento a las disposiciones impartidas por la CMF.

### EXCESOS DE INVERSIÓN

Los excesos producidos por causas imputables a la administradora deberán ser subsanados en un plazo que no podrá superar los 30 días desde que estos ocurren. Por otro lado, los excesos generados por causas ajenas se regularizarán en la forma y plazos establecidos en la NCG N° 376 (o aquella que la modifique o reemplace). En cualquier caso, dicha regularización no podrá superar los 12 meses.

**PROCESO DE INVERSIÓN**

El proceso de inversión se basa en un extenso proceso de análisis fundamental, que considera elementos cualitativos y cuantitativos de los distintos emisores. Esto permite optimizar la conformación de las carteras de los fondos bajo administración y encontrar lograr la mejor diversificación de riesgo mediante una adecuada asignación de activos y seguimiento constante, enfocándose en una correcta relación de riesgo – retorno. Este proceso considera un proceso general de inversión, como también procesos diferenciados para seleccionar activos de portafolios de renta fija y renta variable.

El proceso comienza con el área de investigación mediante análisis *top down*. BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A cuenta con un equipo de profesionales que se dedica a estudiar mercados e industrias de manera cuantitativa como cualitativa. Este se concentra en variables que pueden tener impacto en los retornos del mercado, concentrándose en los fundamentos de las compañías, perspectivas macroeconómicas, *commodities* y moneda. Toda esta investigación se realiza considerando una revisión detallada, tanto regional como sectorial, considerando perspectivas de largo plazo que finalmente crearán una tesis de inversión sobre el desarrollo de las condiciones de mercado que incluyen expectativas e información relevante que puede impactar los portafolios de inversión.

El proceso de inversión continúa con la aplicación de la tesis de inversión, a través, de los comités mensuales de inversión. Este proceso se divide en dos etapas. La primera etapa consiste en exponer, desarrollar y evaluar la tesis, de inversión que regirá para cada portafolio. Luego, la segunda etapa consiste en presentar la propuesta de construcción de portafolio, para cada fondo mutuo, en los que el equipo de *asset allocation* tiene injerencia. Posteriormente se evalúa la propuesta, sesionando su aprobación o derogación, para finalmente presentar los resultados al portafolio manager para que ejecuten el cambio.

Luego de terminar el proceso en el comité de inversión, se procede a sesionar el comité de fondos, de carácter mensual, que consiste en el proceso de *Due Dilligence* para detectar los fondos extranjeros en los que la administradora podría invertir, esto se realiza con evaluación de desempeño de carácter cuantitativo de cada uno de estos, considerando ranking, región o tipos de activos. Posteriormente, se realiza el análisis cualitativo que considera la construcción de una ficha interna del fono, que considera aspectos como procesos y políticas de inversión, así como tesis de inversión del portafolio manager. Finalmente se seleccionan los fondos donde se aprueba invertir.

Una vez concluido el proceso de ambos comités, se procede a implementar las estructuras aprobada para cada uno de los fondos, ingresando las carteras al programa *Morningstar*. Se ingresan tanto las carteras recomendadas por el equipo de *asset allocation*, como la cartera aprobada en el proceso. Esta implementación es monitoreada periódicamente evaluando el desempeño efectivo del fondo.

**CONFLICTOS DE INTERÉS**

La administradora cuenta con un manual para el tratamiento y solución de los conflictos de interés. Allí se establecen los roles de los distintos estamentos y cargos de la organización, así como las directrices y mecanismos de control interno para abordar las distintas situaciones descritas. Los posibles conflictos de interés se han clasificado según los ciclos inherentes del negocio en aquellos que ocurren en el ciclo de inversión de los fondos, aquellos que ocurren en el ciclo de aportes y rescates y aquellos que ocurren en otros momentos. Los conflictos de interés más relevantes abordados en el manual son:

- i. Conflictos entre un fondo y la administradora: Pueden ocurrir si la administradora realiza adquisiciones o enajenaciones de activos en condiciones más ventajosas a las que podría acceder el fondo o si dentro de un plazo menor a cinco días aprovecha la diferencia de precios para adquirir instrumentos vendidos por cuenta del fondo.
- ii. Conflictos de interés por inversiones de fondos administrados en un mismo instrumento: Ante una misma oportunidad de compra o venta de un mismo título, se podría dar el conflicto de dar preferencia a un fondo por sobre otro respecto de la tasa o precio al cual se asignará la inversión o enajenación.
- iii. Conflictos de interés originados por transacciones entre fondos: Debido a eventuales necesidades de liquidez y a condiciones imperantes en el mercado, se podrían presentar conflictos de interés ante la necesidad de efectuar transacciones de instrumentos entre los fondos administrados.
- iv. Conflictos de interés originados por el proceso de asignación de activos: Durante el proceso de selección de activos de la administradora podría generarse el incentivo de seleccionar específicamente algunos fondos con el fin de obtener mayores comisiones.
- v. Conflictos de interés entre los fondos y activos que hayan sido estructurados por empresas relacionadas: Puede ocurrir cuando la administradora adquiere, por cuenta de los fondos, títulos de valores que hayan sido estructurados por sus empresas relacionadas con el fin de beneficiar a esas últimas.
- vi. Conflictos de interés por transacciones de personas que participen en las decisiones de la administradora o que en razón de su cargo tengan acceso a información de esta y de sus fondos: Las inversiones realizadas a título personal por parte de los colaboradores de la administradora deben considerar el cumplimiento de la legislación y la normativa, especialmente lo establecido en el artículo 22 de la ley N° 20.712.

El alcance de las disposiciones estipuladas en el manual incluye a todo el personal de la administradora.

**ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos**

BCI Cartera Dinámica Corto Plazo podrá invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo. De todas formas, la duración máxima de las inversiones del fondo deberá ser menor o igual a 90 días.

El fondo podrá adquirir instrumentos clasificados en las categorías de riesgo BB, N2 o superiores a éstas.

El mercado al cual el fondo dirigirá sus inversiones será el mercado nacional.

Las inversiones realizadas por cuenta del fondo se efectuarán en pesos de Chile, así como también se mantendrá en pesos chilenos y unidad de fomento (UF) el disponible del fondo. La administradora, por cuenta del fondo, podrá celebrar contratos de derivados, pudiendo actuar como comprador o vendedor de activos tales como monedas, tasas de interés e instrumentos de renta fija.

El fondo podrá operar con instrumentos financieros derivados con la finalidad de cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones de contado y como inversión.

Asimismo, el fondo podrá realizar operaciones de retroventa de instrumentos de oferta pública en mercados nacionales y/o extranjeros respecto de aquellos instrumentos en que el fondo está autorizado a invertir conforme a la política de inversiones señalada en su reglamento interno. Estas operaciones serán realizadas en mercados OTC (“Over The Counter”).

Estas operaciones sólo podrán efectuarse con bancos nacionales que tengan una clasificación de riesgo de sus títulos de deuda de largo y corto plazo, a lo menos equivalente a las categorías nacionales A y N2 respectivamente, de acuerdo con la definición señalada en el artículo 88° de la Ley de Mercado de Valores

Por otro lado, la política de inversiones del fondo no contempla ninguna limitación o restricción a la inversión en los valores emitidos o garantizados por sociedades que no cuenten con el mecanismo de gobiernos corporativos.

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
<b>Instrumentos de deuda nacionales</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
Títulos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.	0%	100%
Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.	0%	100%
Títulos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que transen en mercados locales.	0%	100%
Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores.	0%	100%
Títulos de deuda de oferta pública emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras que se transen en mercados nacionales.	0%	100%
Títulos de deuda de securitización, de aquellos referidos en el Título XVIII de la Ley No. 18.045.	0%	25%
Efectos de comercio	0%	80%
Contratos que consten en facturas cuyos padrones estén inscritos en el Registro de Productos y que cumplan con las condiciones y requisitos para ser transados en una bolsa de productos con acuerdo a la normativa bursátil de ésta y aprobada por la CMF.	0%	20%
Otros valores de deuda que autorice la CMF	0%	50%

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

<sup>i</sup> 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.

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

<sup>iii</sup> 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 DEMÁS 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, COMERCIABILIDAD 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.