

Fondo Mutuo BCI Rendimiento

Ratings

Hernán Valenzuela Analista hvalenzuela@icrchile.cl
Makarena Gálvez Subgerente Clasificación mgalvez@icrchile.cl
Fernando Villa Gerente Corporaciones fvilla@icrchile.cl
Francisco Loyola Gerente Clasificación floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Metodología
Cuotas de Fondos Mutuos Series Clásica, BCI, APV y Familia	AA+ fm/M1	Confirmación	No Aplica	Metodología de fondos mutuos

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en **categoría AA+ fm/M1**, las cuotas del fondo mutuo BCI Rendimiento, en adelante el fondo o BCI Rendimiento.

BCI Rendimiento se define como un fondo mutuo tipo 1, es decir, orientado a la inversión en instrumentos de deuda de corto plazo, con una duración de cartera menor o igual a 90 días Nacional.

La clasificación de riesgo de crédito se sustenta principalmente en que la administradora mantiene una posición de liderazgo en la administración de recursos de terceros, con políticas y procedimientos internos bien definidos, un adecuado manejo de conflictos de interés y elevados estándares de gestión de carteras y asignación de activos. Además, se considera la muy baja probabilidad de default de los instrumentos en cartera y una adecuada diversificación de portafolio.

La clasificación de riesgo de mercado se fundamenta en la baja duración de la cartera de inversiones, lo que refleja la baja sensibilidad de ésta ante cambios en las tasas de mercado. Respecto a esto:

Administración: El fondo es administrado por BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A., sociedad controlada por Banco BCI, una de las instituciones financieras líderes en Chile. Al 30 de noviembre de 2018, contaba con un total de 55 fondos mutuos, alcanzando un patrimonio efectivo de \$5.097.615 millones, cifra que representaba el 13,43% del patrimonio total de la industria.

Tipo de instrumentos: Al cierre de noviembre de 2018, el fondo mantenía sus inversiones distribuidas principalmente en depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo, los cuales representaban un 80,71% de la cartera, bonos de la Tesorería General de la República de Chile en pesos (9,94%) y pagarés descontables del Banco Central de Chile (9,36%), consistente con el objetivo de inversión establecido en su reglamento interno vigente.

Clasificación de riesgo: Los depósitos de corto plazo mantenían una clasificación de riesgo N1 o superior, y el 19,29% a instrumentos sin clasificación de riesgo. Estos últimos correspondían a pagares y bonos emitidos por el Banco Central de Chile y por la Tesorería General de la República de Chile, por lo cual poseen un bajo perfil de riesgo crediticio.

Diversificación: Al 30 de noviembre de 2018, la cartera del fondo se distribuía en trece emisores, a través de 161 posiciones, dentro de las

cuales existía una en situación de operación simultánea, integrando una cartera de \$201.356 millones, cifra que representaba el 99,98% del activo total del fondo.

Respecto a las inversiones asociadas a cada emisor, se destaca que las cinco principales entidades concentraban el 54,10% del activo total. Asimismo, el principal emisor fue Banco Bice, cuya inversión ascendía \$28.762 millones, representando el 14,28% del activo total, le sigue Scotiabank Chile y Tesorería General de la República de Chile, con inversiones que representan el 10,59% y un 9,94% del activo del fondo, respectivamente.

Duración: Para el 30 de noviembre de 2018, la duración de la cartera del fondo, ascendió a 46,57 días, consistente con el objetivo de inversión del fondo, manteniéndose dentro de los límites señalados en su reglamento interno.

La duración promedio, calculada considerando los últimos 24 meses, ascendió a 54,94 días, dando cuenta de una muy baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en tasas de interés. En términos generales, la duración del fondo ha seguido una trayectoria estable, cuyas fluctuaciones responden a baja sensibilidad ante cambios en el mercado.

Patrimonio y partícipes: Al cierre de noviembre de 2018, el fondo presentó un patrimonio total de \$201.376 millones, y 7.769 partícipes. Comparado con noviembre de 2016, se registró un aumento del 113% en el valor del patrimonio y una caída de 927 partícipes, dando cuenta de un comportamiento variable por parte de la serie Clásica, continuadora de la serie Alfa.

Valor cuota y rentabilidad: Al 30 de noviembre de 2018 el valor cuota de la serie clásica del fondo fue de \$40.054,88 y rentabilidad mensual nominal de 0,10%. Si se compara con el valor cuota presentado en noviembre de 2016, la rentabilidad nominal acumulada de la serie alcanzó 2,71%. Y comparado a noviembre 2017 alcanza 1,16% de retorno.

Reglamento interno: ICR destaca que el fondo no ha registrado incumplimientos de su política de inversión, liquidez y endeudamiento. Así también, el fondo cuenta con procedimientos definidos para el tratamiento de eventuales excesos de inversión.

Propiedad y Administración

BCI Rendimiento es administrado por BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A., sociedad que pertenece en un 99,9% al Banco BCI y en un 0,1% a BCI Corredora de bolsa S.A.

BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A. es una de las administradoras de activos más antiguas en Chile, remontando sus orígenes al año 1988. Grupo BCI integra diversas actividades a través de sus distintas filiales, destacando:

- **BCI Corredor de Bolsa S.A.:** Sociedad presente en el mercado desde 1987, ofreciendo intermediación financiera para instrumentos de renta fija y variable, de emisores nacionales y extranjeros.
- **BCI Factoring S.A.:** Desde 1994, dedicada a la compra de cuentas por cobrar (facturas, letras, y otros), convirtiendo ventas a corto plazo en liquidez, y delegando la gestión de cobranza.
- **BCI Corredores de Seguros S.A.:** Fundada en 1998, realiza intermediación de contratos de seguros generales, de vida y previsionales, con toda compañía de seguros nacional.
- **BCI Securitizadora S.A.:** Sociedad que nace en 2001, opera en el negocio de securitización de activos, orientándose a grandes inversionistas y empresas.
- **BCI Asesoría Financiera S.A.:** Presente en el mercado desde 1993, provee una variada gama de servicios de finanzas corporativas a empresas.

Industria de Fondos Mutuos

Al 30 de noviembre de 2018, BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A gestionaba un total de 55 fondos mutuos, lo que representa un patrimonio efectivo de \$5.097.615 millones. En tanto, el número de partícipes llegó a los 224.861.

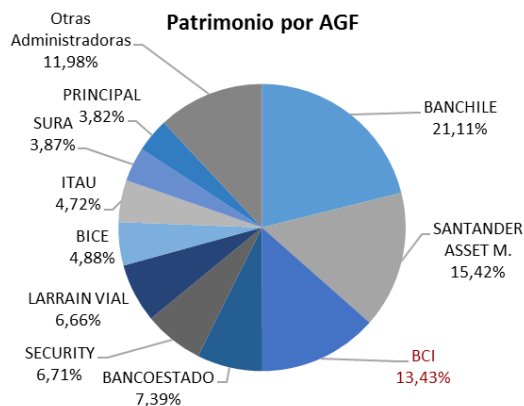


Gráfico 1: Patrimonio por AGF
(Fuente: Elaboración propia, datos AAFM)

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

Nombre	Cargo
Gerardo Spoerer Hurtado	Presidente
Abraham Romero Pequeño	Vicepresidente
Jorge Farah Tare	Director
José Isla Valle	Director
Jorge Barrenechea Parra	Director
Álvaro Pezoa Bissieres	Director
Cristián Fabres Ruiz	Director

Tabla 1: BCI Asset Management Directorio
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

Nombre	Cargo
Patricio Romero Leiva	Gerente General
Adolfo Moreno Alarcón	Gerente de Activos Alternativos
Sergio Benavente Riobo	Gerente de Riesgo Financiero
Claudia Torres Brickell	Gerente de Research y Selección de Activos
Matias Carvajal Calderón	Gerente Institucionales
Rodrigo Vélez Sainte-Marie	Gerente de Operaciones
Gerardo Sagredo del Villar	Gerente Comercial
Roberto de la Carrera Prett	Gerente de Inversiones

Tabla 2: Principales ejecutivos BCI Asset Management
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

Las cifras de patrimonio y partícipes anteriormente señaladas representan un 13,43% y un 8,41% de la industria de fondos mutuos respectivamente, posicionando a BCI Asset Management como la cuarta mayor administradora general de fondos en participación de mercado.

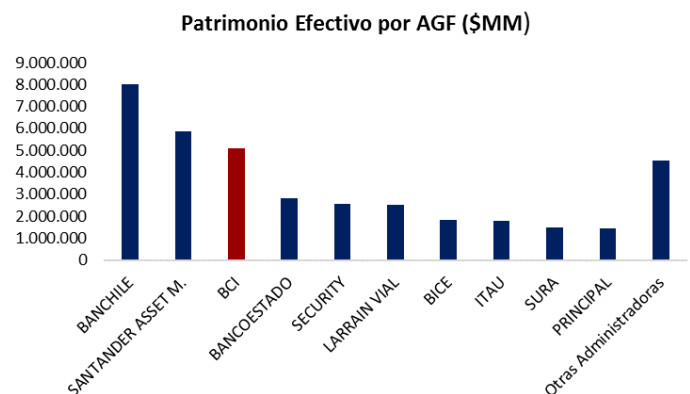


Gráfico 2: Monto Efectivo Patrimonio por AGF
(Fuente: Elaboración propia, datos AAFM)

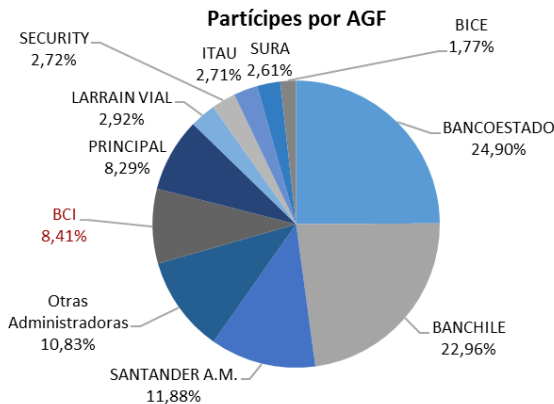


Gráfico 3: Partícipes por AGF
(Fuente: Elaboración Propia, datos AAFM)

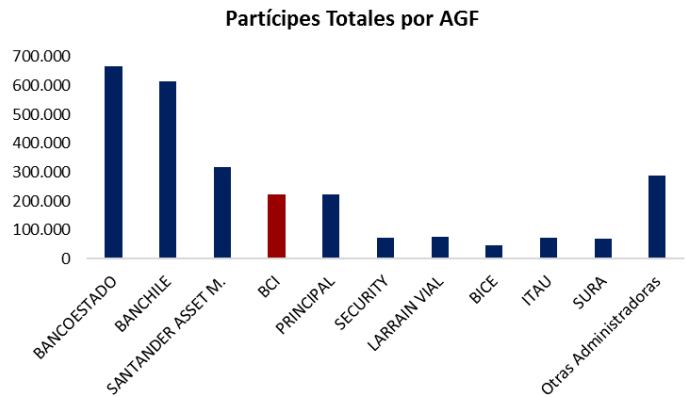


Gráfico 4: Partícipes por AGF
(Fuente: Elaboración Propia, datos AAFM)

Análisis del Fondo

BCI Rendimiento se define como un fondo mutuo tipo 1, es decir, orientado a la inversión en instrumentos de deuda de corto plazo, con una duración de cartera menor o igual a 90 días Nacional - Derivados.

El objeto del fondo es ofrecer una alternativa de inversión para el público en general que esté interesado en participar de un portafolio de inversiones diversificado, con un horizonte de inversión de corto plazo.

Para el cumplimiento de su objetivo, el fondo contempla invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo emitidos por emisores que participan en el mercado nacional, manteniendo una duración de su cartera igual o inferior a los 90 días.

El detalle de los instrumentos permitidos y sus límites se encuentra en el anexo de este informe.

CARTERA DE INVERSIONES

Al cierre de noviembre de 2018, la cartera del fondo estaba principalmente conformada por depósitos a plazo fijo con vencimiento en el corto plazo, instrumentos que representaban el 80,71%, bonos de la Tesorería General de la República de Chile en pesos y pagarés descontables del Banco Central de Chile, cuyas participaciones alcanzaron el 9,94% y 9,36%, respectivamente.

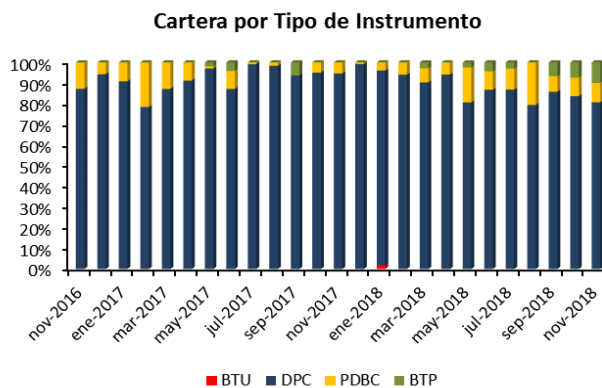


Gráfico 3: Cartera de inversiones
(Fuente: Elaboración Propia, datos CMF)

Considerando los últimos 24 meses de evaluación, los depósitos a corto plazo (DPC) han mantenido una participación predominante en la cartera total, representando sobre el 78% en cada periodo.

Evolutivo Clasificación de Riesgo (%)

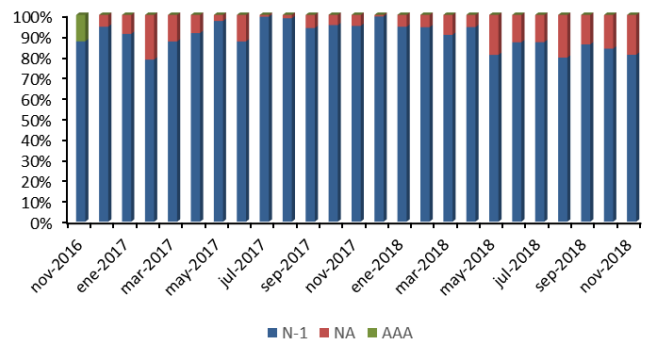


Gráfico 4: Clasificación de riesgo cartera
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

En términos de clasificación de riesgo, el 80,71% de la cartera de noviembre 2018, se concentraba en instrumentos con clasificación de riesgo en categoría N1 o superior, indicativo de la más alta capacidad de pago en el caso de instrumentos de deuda de corto plazo. Por su parte, el 19,29% restante, correspondía a instrumentos sin clasificación de rating (NA), los que correspondían a instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile y por la Tesorería General de la República de Chile.

Considerando que la política de inversiones del fondo estipula que los instrumentos en los que invierta, deberán contar con una clasificación

de riesgo en categorías BBB, N2 o superiores, ICR da cuenta del grado de cumplimiento del fondo durante los últimos 24 meses evaluados.

EMISORES

Al cierre de noviembre de 2018, la cartera del fondo se distribuía en trece emisores, a través de 161 posiciones, dentro de las cuales existía una en situación de operación simultánea. A la misma fecha, el portafolio de inversiones ascendió a \$201.356 millones, cifra que representaba el 99,98% del activo total del fondo.

Respecto a las inversiones asociadas a cada emisor, se destaca que las cinco principales entidades concentraban el 54,09% del activo total. Asimismo, el principal emisor fue Banco Bice, cuya inversión ascendía \$28.762 millones, representando el 14,28% del activo total, seguido por Scotiabank Chile y Tesorería General de la República de Chile, con inversiones que representan el 10,59% y un 9,94% del activo del fondo, respectivamente.

ICR destaca que la cartera presenta holgura suficiente respecto al límite máximo por emisor establecido en su reglamento interno. De

igual forma, se observa una adecuada diversificación de la cartera, reflejándose en un bajo indicador de concentración IHH¹.

EMISOR	MONTO M\$	% CARTERA	% ACTIVO
Banco Bice	28.762.019	14,28%	14,28%
Scotiabank Chile	21.331.699	10,59%	10,59%
Tesorería General	20.009.643	9,94%	9,94%
Banco Crédito e Inversiones	19.478.707	9,67%	9,67%
Banco Santander Chile	19.345.092	9,61%	9,61%
Banco Central de Chile	18.838.808	9,36%	9,35%
Banco Estado	15.836.489	7,87%	7,87%
Banco Security	13.022.215	6,47%	6,47%
Banco Falabella	12.847.006	6,38%	6,38%
Banco de Chile	11.674.823	5,80%	5,80%
Otros	20.209.731	10,04%	10,04%
Total en cartera	201.356.232		
Total en activo	201.394.497		
IHH	901,33		

Tabla 3: Emisores noviembre 2018
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

PATRIMONIO Y PARTICIPES

Al 30 de noviembre de 2018, el fondo mantenía un volumen patrimonial de \$201.376 millones y 7.769 participes. Respecto a noviembre 2017, el patrimonio del fondo se incrementó en \$115.978 millones. Sin embargo, durante los últimos 24 meses el patrimonio del fondo se ha comportado de manera volátil, presentando aumentos y caídas abruptas, atribuibles al flujo volátil de aportes y recates de participes en la serie Clásica durante los ejercicios 2017 y 2018.

En términos del número total de participes, esta variable muestra una tendencia a la baja durante el ejercicio de 2017 y 2018, moviéndose desde 8.996 en noviembre de 2016 a 8.192 a noviembre 2017, y finalizando con 7.769 participes durante el último mes evaluado.

Al 30 de noviembre de 2018, la serie Clásica se constituía como la de mayor relevancia, en términos patrimonio y número de participes, llegando a representar el 93,37% del volumen patrimonial y el 99,72% del total de participes del fondo. Le sigue la serie BCI, que es la que registra el mayor aporte promedio por partícipe, al ser una serie dirigida a instituciones, corporaciones, empresas y personas y a inversiones de otros fondos de BCI Asset Management administradora general de fondos.

SERIE	PATRIMONIO (MM\$)	PARTÍCIPES	PAT/PAR (MM\$)
CLASI	188.032	7.747	24,3
BCI	13.328	11	1.211,6
APV	16	11	1,4
FAMIL	0	0	0

Tabla 4: Patrimonio y participes por serie a noviembre de 2018
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

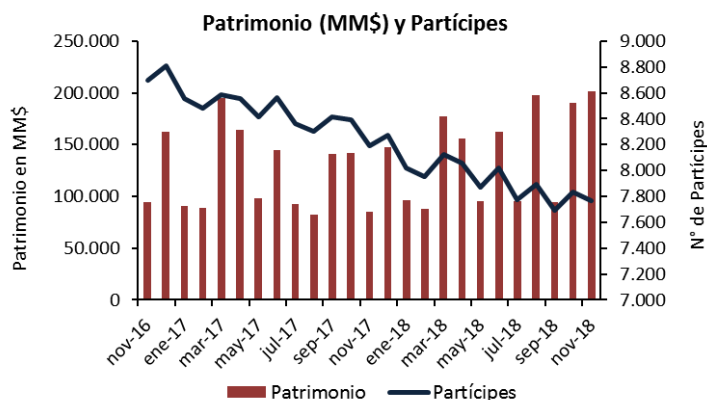


Gráfico 5: Patrimonio y participes
(Fuente: Elaboración Propia, datos CMF)

DURACIÓN

Para el 30 de noviembre de 2018, la duración de la cartera de inversiones, ascendió a 46,57 días consistente con el objetivo de inversión del fondo, valor que se encuentra dentro del límite de 90 días establecido en su reglamento.

La duración promedio, calculada considerando los últimos 24 meses, ascendió a 54,94 días, dando cuenta de una muy baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en tasas de interés.

Durante el ejercicio 2017, la duración ha mostrado una tendencia más estable en comparación al ejercicio 2018, donde se observa un alza desde abril 2018 a septiembre 2018, recobrando la tendencia promedio al cierre de octubre 2018. Este aumento en la duración, refleja la expectativa del mercado respecto al movimiento de la tasa de política monetaria, encontrándose en línea con su política de inversión. A pesar de lo anterior, el fondo no ha incurrido en incumplimiento de su objetivo.

En términos generales, la duración del fondo ha seguido una trayectoria estable, suficiente holgura respecto a su límite máximo en duración de cartera establecidos en el reglamento de interno vigente.

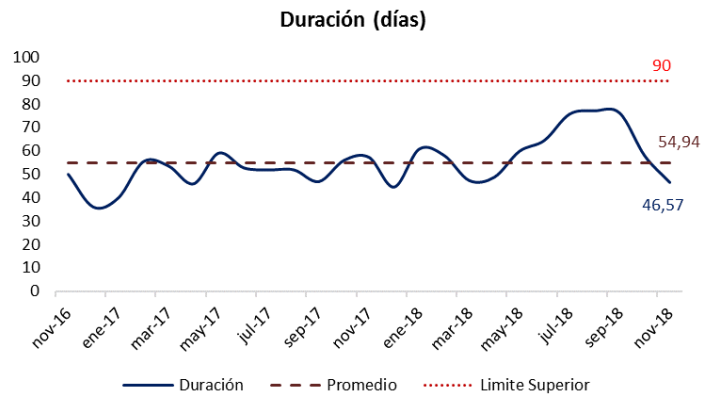


Gráfico 6: Duración de la cartera
(Fuente: Elaboración Propia, datos BCI Asset Management A.G.F. S.A)

VALOR CUOTA Y RENTABILIDAD

Al cierre de noviembre 2018, el valor cuota de la serie Clásica alcanzó \$40.054,88, manteniendo una tendencia creciente durante los últimos 24 meses. En términos de retorno, la rentabilidad mensual nominal para la serie Clásica alcanzó 0,10% y presentó una rentabilidad anualizada a doce meses de 0,10%.

Serie	Rentabilidad Acumulada		
	YTD	12 meses	24 meses
CLASI	0,58%	1,16%	2,71%
APV	1,03%	2,07%	4,55%
BCI	1,11%	-	-

Tabla 6: Rentabilidad Acumulada 6, 12 y 24 meses, fondo BCI Rendimiento
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

Fecha	Serie APV	Serie BCI	Serie CLASI
jun-18	0,19%	0,01%	0,11%
jul-18	0,19%	0,02%	0,10%
ago-18	0,18%	0,04%	0,10%
sep-18	0,18%	0,06%	0,10%
oct-18	0,18%	0,08%	0,10%
nov-18	0,18%	0,10%	0,10%

Tabla 5: Rentabilidad Anualizada 12 meses series fondo BCI Rendimiento
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

Respecto a la volatilidad, calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses, ésta alcanzó un 0,03% a noviembre de 2018.



Gráfico 7: Valor cuota y rentabilidad mensual de serie Clásica
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

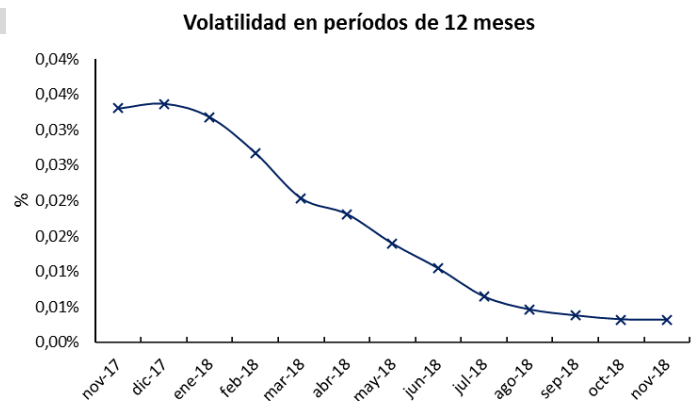


Gráfico 8: Volatilidad en períodos de 12 meses de serie Clásica
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

ANÁLISIS COMPARATIVO

ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo BCI Rendimiento y otros cuatro fondos mutuos tipo 1 comparables. Para llevar a cabo esta comparación, se utilizan como variables el retorno mensual promedio a 24 meses y la volatilidad para el mismo período, obtenida como la desviación estándar de la rentabilidad nominal mensual.

Se observa que el promedio de la muestra alcanza una rentabilidad de 0,15% y una volatilidad de 0,03%. El fondo BCI Rendimiento se encuentra por debajo del retorno promedio, pero a la vez exhibe la menor volatilidad. Específicamente, el fondo exhibió un retorno promedio de 0,11% y una desviación de 0,027%.

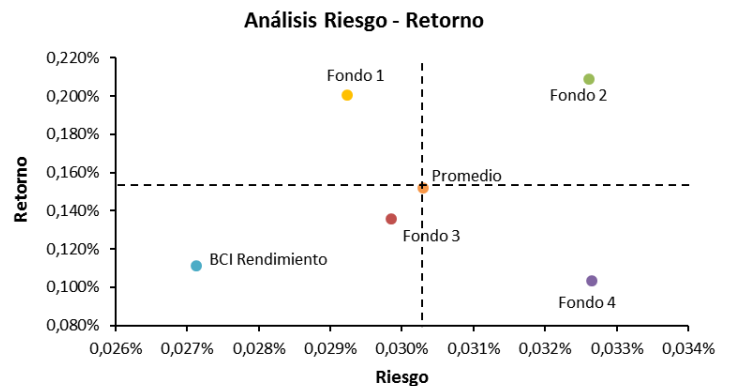


Gráfico 9: Análisis comparativo
(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

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 del fondo, el fondo mantendrá como mínimo un 30% de su activo en instrumentos líquidos, entendiéndose por tales aquellos instrumentos que se transen frecuentemente y en volúmenes significativos en los mercados secundarios formales.

El fondo podrá endeudarse con el objeto de que la administradora pueda obtener los recursos necesarios para hacer frente al pago de rescates del día debiendo quedar dicho pasivo saldado el mismo día antes de efectuarse la valorización diaria de la cuota. El porcentaje máximo de dicho endeudamiento no podrá superar el 20% de su patrimonio. De igual forma el fondo no contempla mantener activos sujetos a gravámenes o prohibiciones o entregados en garantías por obligaciones con terceros.

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 a 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.

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 car-

teras 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 y efectivo del fondo.

CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora cuenta con un manual de tratamiento y manejo de los conflictos de interés e información privilegiada. Este manual determina la existencia de conflictos de interés ante la presencia de situaciones que puedan beneficiar la utilidad de la administradora, de un fondo, de un relacionado a la administradora o a un fondo, de un empleado, o de una operación en particular que afecte la transparencia. También se aplica a utilidades obtenidas por un fondo en perjuicio de otro manejado por la misma administradora. Los aspectos específicos abordados en el manual son:

- Conflictos de interés entre fondos administrados por la administradora o sus relacionados, cuando dos o más fondos definan en su política, la posibilidad de invertir en un mismo instrumento o participar en un mismo negocio.
- Conflictos de interés de la administradora y sus relacionados con los fondos que administra, en situaciones en que la administradora o sus relacionados puedan obtener beneficios a expensas de los fondos que se administran. En tales casos, se debe velar siempre por la maximización de la rentabilidad de los fondos.
- Administración de los conflictos de interés, otorgando a los responsables de cada área el deber de resolver los conflictos de interés que se presenten.

- Información privilegiada, prohibiendo a quienes poseen esta información, utilizarla para obtener beneficios o evitar pérdidas. La información privilegiada no puede ser traspasada a terceros.

- Control de información privilegiada, siendo el directorio la unidad responsable de ejercer este control, identificando las áreas que posean información privilegiada y pudiendo comunicarla exclusivamente cuando esta información está ligada al trabajo realizado. Se establecen restricciones para las áreas o personas que tengan acceso a información privilegiada.

- Supervisión, mantención y sanciones, donde se definen las responsabilidades del directorio en la ejecución de sanciones y administración de los conflictos de interés, pudiendo delegar ciertas responsabilidades al Sub-gerente de cumplimiento y control interno, quien deberá mantener una comunicación permanente con el directorio, en esta materia.

El alcance de las disposiciones estipuladas en el manual es para todos los miembros de la administradora, ya sea empleados o directores quienes deben cumplirlas a cabalidad.

Anexo – Instrumentos y Límites Permitidos –

El fondo 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 BBB, 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. 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. Estas operaciones serán realizadas en mercados OTC (*“Over The Counter”*).

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.

Para el adecuado logro del objetivo de inversión, el fondo contempla las siguientes características, y diversificación, de sus inversiones respecto del activo total:

Determinación 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, determinado por la evaluación de ciertos factores, que reflejan la capacidad fiduciaria y financiera de la administradora de activos. Establecido 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 y volatilidad y duración. El grado de concentración de emisores se evalúa mediante el índice de Herfindahl y Hirschman, considerando la participación de

LÍMITES DE INVERSIÓN RESPECTO DEL ACTIVO DEL FONDO		
TIPO DE INSTRUMENTO DE DEUDA NACIONAL	% Mín.	% Máx.
Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por filiales CORFO, Empresas Fiscales, Semifiscales, de administración autónoma y descentralizada.	0	60
Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores.	0	70
Títulos de deuda de securitización.	0	25
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	100
Otros valores de deuda que autorice la CMF.	0	50
Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.	0	100
Efectos de Comercio.	0	80
Títulos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco de Central Chile.	0	100
Títulos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen en mercados locales.	0	80
Títulos de deuda de oferta pública emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras que se transen en mercados nacionales.	0	60

De igual manera, se establecen los siguientes límites de inversión según emisor y grupo empresarial:

LÍMITE DE INVERSIÓN POR EMISOR Y GRUPO EMPRESARIAL	
Límite máximo de inversión por emisor.	20% del activo del fondo.
Límite máximo de inversión en títulos de deuda de securitización.	25% del activo del fondo.
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus relacionados.	30% del activo del fondo.

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. 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.

de las cuotas se inclina hacia categoría AA+ fm. Por otra parte, la evaluación del riesgo de mercado, es decir, la evaluación del grado de sensibilidad de la cuota ante cambios en el mercado se inclina a la categoría M1.

Para el caso de las cuotas del fondo mutuo BCI Rendimiento, la evaluación de estas variables indica que la clasificación de riesgo de crédito

Variables	C fm	B- fm	B fm	B+ fm	BB- fm	BB fm	BB+ fm	BBB- fm	BBB fm	BBB+ fm	A- fm	A fm	A+ fm	AA- fm	AA fm	AA+ fm	AAA fm	
Riesgo de crédito (50%)																	X	
Clasificación AGF (30%)																	X	
Concentración de emisores (20%)																		X

Tabla 5: Matriz riesgo de crédito Fondo Mutuo BCI Rendimiento.

(Fuente: Elaboración propia, datos CMF)

Definición de Categoría

CATEGORÍA AA+

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

La Subcategoría “+” indica una mayor protección dentro de la Categoría AA

CATEGORÍA M1

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

Fecha	Historial de Clasificación		
	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

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

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.