



ACCIÓN DE RATING

5 de julio, 2019

Reseña Anual de Clasificación

RATINGS

Fondo Mutuo BCI Eficaz

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

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Makarena Gálvez +56 2 2896 8210
Subgerente de Clasificación
mgalvez@icrchile.cl

Hernán Valenzuela +56 2 2896 8216
Analista
hvalenzuela@icrchile.cl

Fondo Mutuo BCI Eficaz

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría AA+ fm, la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo BCI Eficaz](#) (serie única). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M1. Los fundamentos que sustentan la clasificación son los siguientes:

- Fondo administrado por BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A. La administradora posee un personal de 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 de default del portafolio. Al cierre de mayo 2019, la totalidad de la cartera estaba compuesta por instrumentos con clasificación de riesgo en categoría N1 y/o superior. De esta forma el fondo presenta una probabilidad de default promedio de 0,41% para los últimos doce meses y una probabilidad al cierre de mayo 2019 de 0,44%.
- A mayo 2019, el fondo presentaba una cartera de instrumentos compuesta por depósitos a plazo fijo de corto plazo (96,35%), pagarés de empresas (3,59%) y pagarés descontables del Banco Central de Chile (0,05%)
- Cartera altamente diversificada, constituida de 152 posiciones distribuidas en quince emisores. En opinión de ICR, la cartera mantiene un bajo índice de concentración, registrando un valor promedio para los últimos 24 meses de 1.011 unidades y alcanzando 998 unidades para el cierre de mayo 2019.
- La ratificación en M1 del riesgo de mercado se fundamenta en una baja duración de la cartera, que al cierre de mayo 2019 alcanza a 80 días (con un promedio de 78 días durante los últimos 24 meses), presentando una baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en las tasas de interés.

ICR destaca que el fondo presenta inversiones, liquidez y endeudamiento alineados con su política de inversión y reglamento interno. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

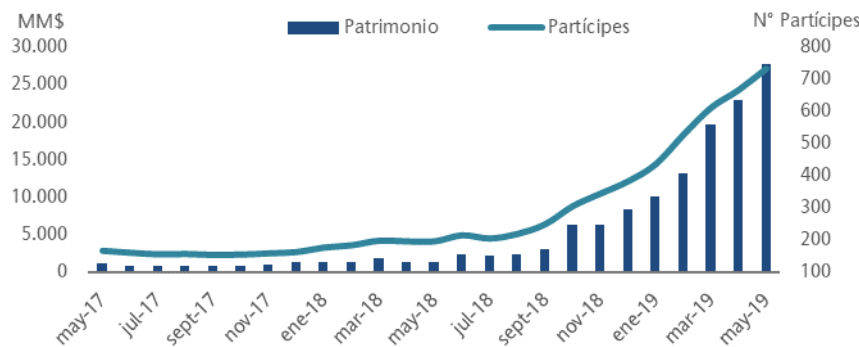
Perfil del fondo

El fondo mutuo BCI Eficaz inició sus operaciones el 1 de marzo de 2013. Se define como un fondo mutuo tipo 1, que invierte en instrumentos de deuda de corto plazo, manteniendo una cartera con duración menor o igual a 90 días.

A mayo 2019 exhibía un patrimonio de \$27.745 millones y 734 partícipes. En términos generales, el volumen patrimonial ha mostrado un alza significativa en los últimos 24 meses, creciendo en \$26.552 millones respecto a mayo 2017. Por su parte, el número de aportantes aumentó en 564 desde mayo 2017.

El grado de exposición esperado para los partícipes del fondo está dado por la variabilidad de los mercados de deuda (producto de cambios en las tasas de interés relevantes) y por el riesgo de crédito de los emisores de los instrumentos elegibles.

Patrimonio y número de partícipes muestran un aumento significativo durante los últimos 24 meses
Evolución patrimonio y partícipes



Fuente: CMF

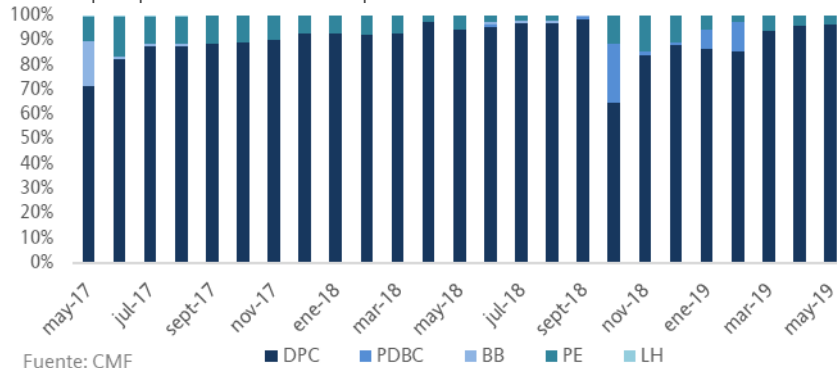
Clasificación de riesgo de crédito: AA fm

Preferencia por depósitos con vencimiento a corto plazo, consistente con el objetivo de inversión del fondo

Al cierre de mayo 2019, el fondo mantenía sus inversiones principalmente en depósitos con vencimiento a corto plazo (DPC), que representaban un 96,35% de la cartera. Los seguían pagarés de empresas (PE) y pagarés descontables del Banco Central de Chile (PDBC), con un 3,59% y 0,05% respectivamente.

Preferencia por depósitos a corto plazo.

Evolución por tipo de instrumento. Participación sobre cartera total.



Fuente: CMF

Los depósitos de corto plazo han sido históricamente los instrumentos más relevantes dentro del portafolio de inversiones. Al cierre de cada uno de los últimos 24 meses

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Ofrecer una alternativa de inversión para el público en general que esté interesado en un portafolio diversificado y con un horizonte de corto plazo.

Política de inversiones: El fondo dirigirá sus inversiones al mercado nacional. La duración máxima de la cartera será de 90 días. Los instrumentos en los que invierta el fondo tendrán clasificación B, N3 o superior.

LÍMITES DE INVERSIÓN

Tipo de Instrumento	Mín.	Máx.
Instrumentos de deuda nacional	0%	100%
Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile	0%	100%
Porcentaje del activo en instrumentos emitidos o garantizados por un mismo emisor	0%	20%

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
UNICA	27.745	734

Fuente: CMF, información a mayo 2019.

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: A lo menos un 30% del activo del fondo debe estar en activos líquidos.

Endeudamiento: La administradora podrá endeudar al fondo por hasta el 20% de su patrimonio con el objeto de pagar rescates. Los pasivos asumidos deben quedar saldados el mismo día, antes de efectuarse la valorización de la cuota.

Política de rescate: Los rescates se pagarán en pesos chilenos dentro de un plazo no mayor a 10 días corridos desde el momento en que se les dé curso o desde la fecha de la solicitud correspondiente.

Reparto de beneficios: El fondo no contempla reparto de beneficios.

representaron sobre el 70% de la cartera total. Adicionalmente, registraron una participación promedio en los últimos 24 meses de 89,54%.

Preferencia por instrumentos clasificados en categorías N1 o superior

En términos de clasificación de riesgo, a mayo 2019 el 99,95% de la cartera se constituía por instrumentos de corto plazo con clasificación de riesgo en categoría N1. EL 0,05% restante correspondía a instrumentos de corto plazo sin clasificación de riesgo vigente, emitidos por el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la Republica, que son equivalentes a instrumentos de corto plazo en las categorías N1 o superior.

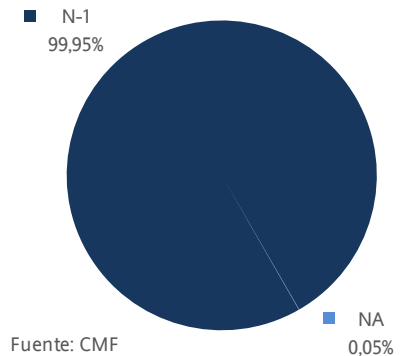
En términos de probabilidad de default, considerando la metodología utilizada por ICR, a mayo 2019 el fondo exhibió un 0,44% de riesgo de crédito agregado, valor que ascendió a 0,42% promedio considerando los últimos 24 meses.

Alta concentración de instrumentos de categorías N1 o superior

Evolución por clasificación de riesgo. Participación sobre cartera total



Instrumentos con clasificación N1 y/o superior
Participación sobre la cartera



Fuente: CMF

DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

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

Para mayor información, ir a sección [Determinación de riesgo de crédito](#)

TIPOS DE INSTRUMENTO

Instrumentos	% Cartera
Depósitos con vencimiento a corto plazo (DPC)	96,35%
Pagarés de empresas (PE)	3,59%
Pagarés descontables del Banco Central de Chile (PDBC)	0,05%

Fuente: CMF, información a mayo 2019.

RIESGO DE CRÉDITO (50%)

BBB+	AA-	AA	AA+	AAA

PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM\$)	% Activo
Itaú Corpbanca	4.277	15,41%
Scotiabank Chile	3.341	12,04%
Banco de Crédito e Inversiones	3.281	11,82%
Banco Security	3.019	10,88%
Banco Estado	3.015	10,87%
Banco Consorcio	2.882	10,39%
Banco Santander	2.071	7,46%
Banco Bice	1.544	5,56%
Banco Internacional	1.133	4,08%
Banco de Chile	942	3,40%
Otros emisores	2.241	8,08%
Total Cartera	27.746	99,99%
Total de Activos	27.748	

Fuente: CMF, información a mayo 2019.

Cartera de inversiones con alta diversificación por emisores

Al cierre de mayo 2019, la cartera total alcanzó \$27.746 millones, representando el 99,95% del activo total, con 152 posiciones distribuidas en quince emisores.

La mayor inversión ascendió a \$4.277 millones, correspondiente Itaú Corpbanca, cifra que representaba el 15,41% del activo total del fondo. Le siguieron Scotiabank Chile y Banco de Crédito e Inversiones, con 12,04% y 11,82% del activo total del fondo, respectivamente. Por otro lado, el emisor con menor relevancia dentro de la cartera fue Banco Central de Chile, cuya inversión equivalía al 0,05% del activo del fondo.

Adicionalmente, ICR destaca que las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno, presentando un indicador de concentración (IHH) para los últimos 24 meses (promedio) en rangos considerados bajos por esta clasificadora, de 1.011 unidades, mientras que para la cartera de mayo 2019 alcanzaba 998 unidades.

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 mayo 2019, BCI Asset Management administraba 55 fondos mutuos, los cuales en total daban cuenta de 229.825 partícipes.

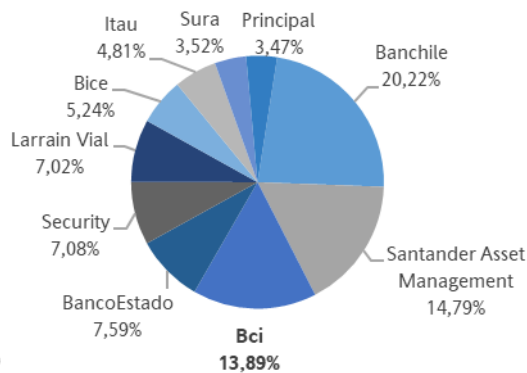
La administradora pertenece en un 99,9% a Banco de Crédito e Inversiones y en un 0,01% BCI Corredores de Bolsa S.A., por lo que es miembro del Grupo BCI. Este conglomerado ofrece productos en diversos rubros dentro del mundo financiero, integrando diversas actividades a través de sus distintas filiales,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

- ❖ **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 inter-mediación 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.

De acuerdo con lo anterior, 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.

BCI Asset Management representa el 13,89% del AUM de la industria de los fondos mutuos.

Datos de la industria a cierre de mayo 2019



Fuente: AAFM 2019

Clasificación de riesgo de mercado: M1

Duración a mayo de 2019 de 80 días, exhibiendo una baja exposición a cambios de tasas de interés

Al cierre de mayo 2019, la duración de la cartera de instrumentos del fondo ascendió a 80 días, valor que se encuentra dentro del límite establecido en su política y es consistente con su objetivo de inversión.

La duración promedio, calculada considerando los últimos 24 meses, ascendió a 78 días, representando una baja exposición a cambios en tasas de interés.

CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)				
A+	AA-	AA	AA+	AAA

DIRECTORIO ADMINISTRADORA	
Gerardo Spoerer H.	Presidente
Abraham Romero P.	Vicepresidente
Jorge Farah T.	Director
José Isla V.	Director
Álvaro Pezoa B.	Director
Jorge Barrenechea P.	Director
Cristián Fabres R.	Director

Fuente: CMF, información a junio 2019.

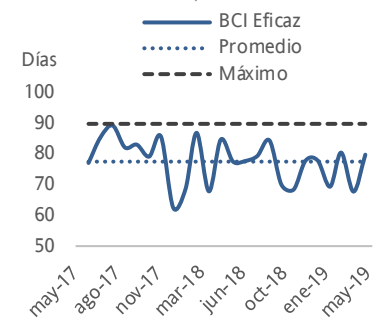
EJECUTIVOS ADMINISTRADORA	
Patricio Romero L.	Gerente General
Roberto De la Carrera P.	Gerente de Inversiones
Gerardo Sagredo Del V.	Gerente Comercial
Rodrigo Vélez S.	Gerente de Operaciones
Sergio Benavente R.	Gerente de Riesgo Financiero
Adolfo Moreno A.	Gerente de Activos alternativos
Claudia Torres B.	Gerente de Research y Selección de Activos
Matías Carvajal C.	Gerente Institucionales

Fuente: CMF, información a junio 2019.

CLASIFICACIÓN AGF (30%)				
A+	AA-	AA	AA+	AAA

Duración dentro de los límites permitidos.

Duración de la cartera, últimos 24 meses.



Fuente: La Administradora

El fondo no ha incurrido en incumplimiento de su objetivo de inversión, y a la fecha se encuentra con holgura respecto a la duración máxima permitida en el reglamento de interno.

El fondo muestra rentabilidades positivas durante los últimos 24 meses

Al cierre de mayo 2019, el valor cuota de la serie única de BCI Eficaz alcanzó \$1.269, registrando una rentabilidad nominal mensual de 0,27% y una rentabilidad nominal acumulada a 24 meses de 6,03%. Por su parte, la rentabilidad anualizada ⁱⁱ alcanzó un valor de 0,27%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses), durante mayo 2019 la serie única exhibió un comportamiento acotado, alcanzando un valor de 0,012%, levemente inferior al 0,013% observado en mayo 2018.

Rendimiento superior a sus comparables, con una volatilidad en línea con el promedio de la muestra

ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo BCI Eficaz y cuatro fondos mutuos tipo 1 con objetivos de inversión similares. Para llevar a cabo esta comparación, se utilizaron como variables el retorno mensual promedio en los últimos 24 meses y la volatilidad en ese períodoⁱⁱⁱ. También se compararon los rendimientos nominales acumulados a 24 meses.

BCI Eficaz se posicionó por sobre de sus comparables en términos rentabilidad, mostrando un desempeño relativamente poco volátil. La serie única del fondo presentó un retorno mensual promedio de 0,24%, superior al promedio de la muestra, que alcanzó un valor de 0,17%. En cuanto al riesgo, el fondo presentó una desviación estándar a 24 meses de 0,014%, aproximadamente el mismo valor promediado por la muestra.

Con respecto a la rentabilidad acumulada a 24 meses, BCI Eficaz se comportó por sobre sus comparables. La serie única del fondo exhibió un retorno de 6,03%, mientras que la media de la muestra alcanzó un valor de 4,14%.

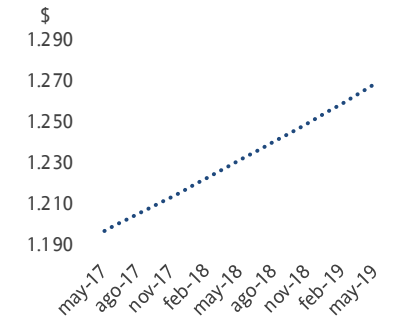
Determinación del riesgo de crédito

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

RIESGO DE MERCADO					
M6	M5	M4	M3	M2	M1

VALOR CUOTA SERIE UNICA (\$)



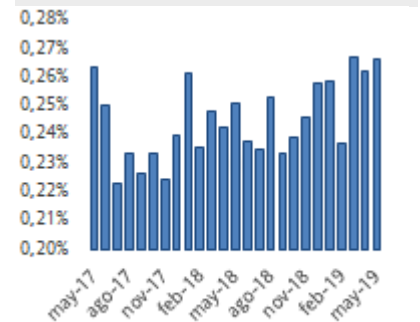
Fuente: CMF

RENTABILIDAD ANUALIZADA

Fecha	UNICA
dic-18	0,265%
ene-19	0,267%
feb-19	0,264%
mar-19	0,267%
abr-19	0,268%
may-19	0,270%

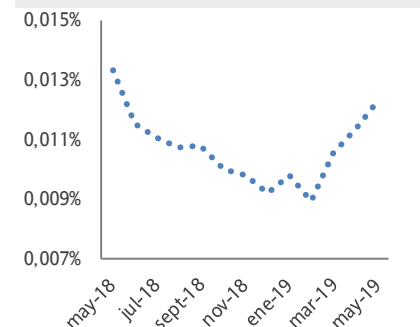
Fuente: CMF, información a mayo 2019

RENTABILIDAD MENSUAL SERIE UNICA (%)



Fuente: CMF

VOLATILIDAD 12M SERIE UNICA (%)



Fuente: CMF

cartera en evaluación como su comportamiento histórico. Igualmente, se evalúa la concentración global de las categorías de rating que componen el fondo.

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

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

Evolución de ratings

CATEGORÍA AA+ fm

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

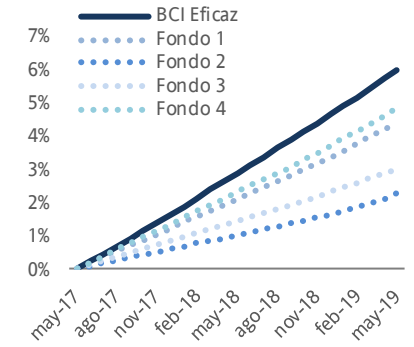
CATEGORÍA M1

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

Fecha	Jun-17	Jun-18	Dic-18	Jun-19
Rating	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1
Tendencia	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Confirmación	Confirmación	Modificación	Confirmación
Motivo	Reseña Anual	Reseña anual	Cambio metodológico	Reseña anual

Rentabilidad levemente superior a su mercado objetivo y comparables.

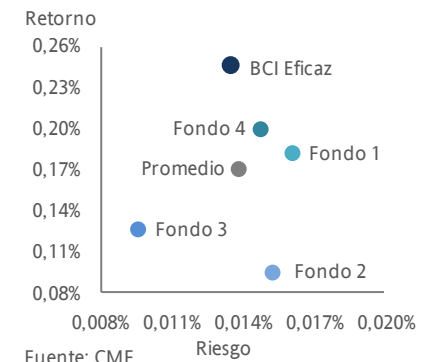
Retorno acumulado, base en mayo 2017.



Fuente: CMF

Retorno por sobre la muestra comparable y riesgo en línea con el promedio de esta

Datos desde mayo 2017



Fuente: CMF

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
<p>Con el fin de contar con los recursos necesarios para cumplir con las obligaciones derivadas de las operaciones realizadas y del pago de rescate de cuotas, el fondo mantendrá como mínimo el 30% de su activo en activos líquidos. Se entiende que tienen dicho carácter aquellos instrumentos que se transen frecuentemente y en volúmenes significativos en los mercados secundarios formales.</p> <p>Adicionalmente, y también con el objeto de hacer frente al pago de rescates, la administradora podrá endeudar al fondo. El porcentaje máximo de dicho endeudamiento no podrá superar el 20% del patrimonio de este y el pasivo deberá ser saldado el mismo día, antes de efectuarse la valorización diaria de la cuota.</p>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
<p>La política de valorización de los instrumentos que conforman la cartera de inversiones del fondo contempla que estos se valorizan a la tasa interna de retorno implícita en su adquisición (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 cambios cuando las desviaciones superen los límites a nivel de cartera y/o instrumentos.</p> <p>Por otra parte, las operaciones en instrumentos financieros derivados que efectúa el fondo con la finalidad de tener cobertura se valorizan determinando el efecto conjunto del derivado y del activo objeto de la cobertura. 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.</p> <p>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.</p>
EXCESOS DE INVERSIÓN
<p>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.</p>
PROCESO DE INVERSIÓN
<p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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 fondo, 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.</p> <p>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 <i>Morningstar</i>. Se ingresan tanto las carteras recomendadas por el equipo de <i>asset allocation</i>, como la cartera aprobada en el proceso. Esta implementación es monitoreada periódicamente evaluando el desempeño efectivo del fondo.</p>
CONFLICTOS DE INTERÉS
<p>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:</p> <ol style="list-style-type: none"> 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. 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. 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

El fondo dirigirá sus inversiones al mercado nacional. Podrá invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo. La duración de la cartera deberá ser menor o igual a 90 días.

Los instrumentos de deuda de emisores nacionales en los que invierta el fondo deberán tener clasificación B, N3 o superior.

El fondo podrá mantener saldos disponibles e instrumentos en Unidades de Fomento (UF) y pesos chilenos.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1) Instrumentos de deuda nacional	0%	100%
1.1) Títulos emitidos o garantizados por el Estado y/o Banco Central de Chile.	0%	100%
1.2) Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales	0%	100%
1.3) Títulos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que transen en mercados locales	0%	100%
1.4) Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores	0%	100%
1.5) Títulos de deuda de oferta pública emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras que se transen en mercados nacionales	0%	100%
1.6) Títulos de deuda de securitización, de aquellos referidos en el Título XVIII de la Ley N° 18.045	0%	10%
1.7) Efectos de Comercio	0%	100%
1.8) 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%
1.9) Otros valores de deuda que autorice la CMF	0%	100%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Límite máximo por emisor	20%
Títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N° 18.045	10%
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas	30%

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

ⁱⁱ Promedio Geométrico de los retornos mensuales últimos 12 meses, Retorno anualizado $= \left(\prod \frac{\text{Valor cuota}_i}{\text{Valor Cuota}_{i-1}} \right) - 1$

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

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.