



ACCIÓN DE RATING

8 de enero, 2020

Reseña anual de clasificación

RATINGS

BCI Eficiente

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

Pablo Braga +56 2 2896 8216
Analista de Clasificación
pbraga@icrchile.cl

Fondo Mutuo BCI Eficiente

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 Eficiente](#) (series Class, AP, y E). 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 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. A noviembre de 2019 el fondo exhibió un 0,33% de riesgo de crédito estimado, mientras que el valor alcanzado por el promedio de los últimos 24 meses fue de 0,31%. Al cierre de noviembre de 2019, el 98,82% de la cartera se conformaba por instrumentos de corto plazo con clasificación N1 o N1+.
- A noviembre de 2019, la cartera de inversiones estaba compuesta principalmente depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo (97,72%), por pagarés de empresas (1,10%), y por pagarés descontables del Banco Central de Chile (0,67%).
- Cartera adecuadamente diversificada, con 222 posiciones distribuidas en 17 emisores. El fondo presentó un índice de concentración (IHH) promedio para las carteras de los últimos 24 meses de 1.204 unidades. En noviembre de 2019, el indicador alcanzó 1.075 unidades de concentración.
- La ratificación en M1 del riesgo de mercado se fundamenta en una duración de la cartera, que al cierre de noviembre de 2019 alcanzó 88 días. El promedio de la duración del portafolio desde diciembre de 2017 fue de 80 días, dando cuenta de una muy baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo ante cambios en tasas de interés.

Las inversiones, liquidez y endeudamiento del fondo son consistentes con la política de inversión y el reglamento interno del fondo. Adicionalmente, ICR destaca que éste presenta políticas de liquidez y endeudamiento alineadas con el Acuerdo N°31 refundido de la Comisión Clasificadora de Riesgo. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

Perfil del fondo

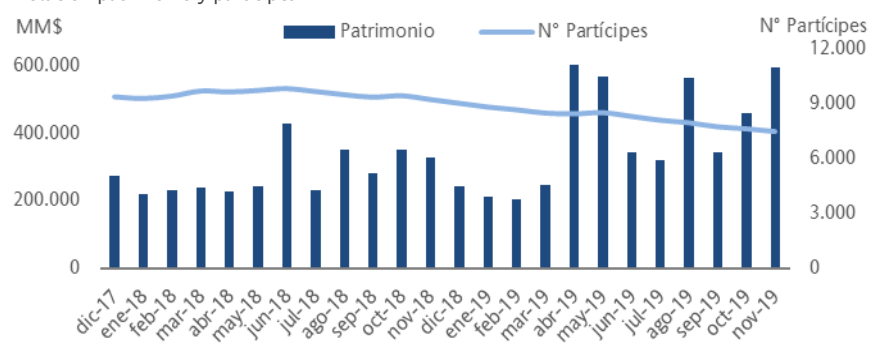
BCI Eficiente inició sus operaciones el 11 de diciembre de 2009. Se define como un fondo mutuo tipo 1, que invierte en instrumentos de corto plazo, manteniendo una duración de su cartera igual o inferior a los 90 días.

El fondo se compone de tres series de cuotas, todas destinadas a fines distintos de APV. Las series son Class, AP, y E, y los mínimos de inversión son de \$5.000, \$20 millones, y \$200 millones de pesos, respectivamente.

El número de partícipes se ha mantenido estable en los últimos 24 meses, mientras que el patrimonio del fondo aumentó de manera considerable entre marzo y abril de 2019. Esto se debe principalmente a un aumento en el aporte de la serie E, y en parte a la incorporación de la serie Class.

El patrimonio ha aumentado considerablemente desde abril de 2019

Evolución patrimonio y partícipes



Fuente: CMF

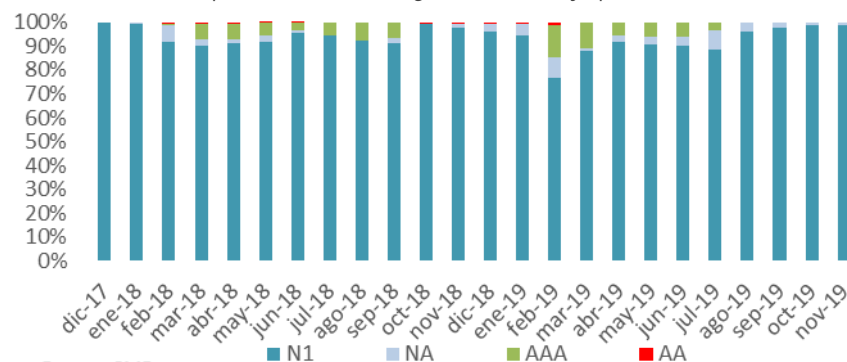
Clasificación de riesgo de crédito: AA+ fm

Los instrumentos de la cartera están clasificados principalmente en categoría N1 o superior

En términos de probabilidad de default estimada, considerando la metodología utilizada por ICR, en noviembre de 2019 el fondo exhibió un 0,33% de riesgo de crédito agregado, valor que corresponde a 0,31% si se considera el promedio de los últimos 24 meses. Al cierre de noviembre de 2019, el 98,82% de los instrumentos de la cartera consistían en depósitos con vencimiento a corto plazo de entidades bancarias clasificados en categorías N1 o N1+.

Alta participación de depósitos con vencimiento a corto plazo clasificados en categorías N1 o N1+

Evolución de la cartera por clasificación de riesgo en escala local y tipo de instrumento



Fuente: CMF

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Ofrecer una alternativa de inversión en un portafolio diversificado, con un horizonte de inversión de corto plazo, manteniendo una duración de la cartera inferior o igual a 90 días.

Política de inversiones: El fondo deberá invertir en instrumentos de deuda de emisores del mercado nacional que cuenten con clasificación de riesgo igual o superior a B o N3.

Fuente: Reglamento interno del fondo

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
AP	130.539	6.177
Class	32.084	1.288
E	432.489	51
Total	595.112	7.516

Fuente: CMF, información a noviembre de 2019

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: A lo menos un 30% de los activos del fondo deben ser activos líquidos.

Endeudamiento: La administradora podrá endeudarse con el objeto de cumplir con sus obligaciones de pago de rescates. Dicho endeudamiento no podrá superar el 20% del patrimonio del fondo.

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

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

CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

CLASIFICACIÓN AGF (30%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

Durante los últimos 24 meses las inversiones del fondo se han concentrado en depósitos con vencimiento a corto plazo de entidades bancarias (con una participación promedio de 91,60%), dejando una proporción menor del portafolio a bonos de bancos e instituciones financieras y pagarés de empresas.

Cartera de inversiones adecuadamente diversificada

El fondo exhibe una adecuada diversificación de su cartera, con 222 posiciones distribuidas en 17 emisores. Dicho nivel de diversificación se refleja en un índice de concentraciónⁱⁱ (IHH) promedio de 1.204 unidades para los últimos 24 meses, valor considerado adecuado por esta clasificadora. A noviembre de 2019 el indicador alcanzó 1.075 unidades de concentración.

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

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 2019, BCI Asset Management administraba 52 fondos mutuos, los cuales en total daban cuenta de 222.778 partícipes.

La administradora pertenece en un 99,90% a Banco de Crédito e Inversiones y en un 0,10% 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.

Clasificación de riesgo de mercado: M1

Duración a noviembre de 2019 de 88 días, presentando una muy baja exposición a cambios en las tasas de interés

Al cierre de noviembre de 2019, la duración de la cartera de instrumentos ascendió a 88 días. La duración promedio, considerando los portafolios registrados desde diciembre de 2017, fue de 80 días, reflejando una muy baja exposición ante cambios en las condiciones del mercado, y respetando el reglamento interno del fondo.

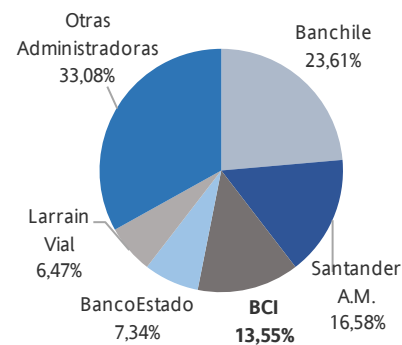
PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MMS)	% Activo
Banco Bice	74.283	16,14%
BCI	66.447	14,44%
Banco Consorcio	64.625	14,04%
Banco de Chile	49.499	10,75%
Itaú Corpbanca	45.329	9,85%
Scotiabank Chile	42.693	9,28%
Banco Internacional	25.363	5,51%
Banco Estado	18.974	4,12%
Banco Santander Chile	15.904	3,45%
Banco Falabella	13.702	2,98%
Otros	43.414	9,43%
Total Cartera	460.234	99,98%
Total de Activos	460.313	
IHH	1.075	

Fuente: CMF, información a noviembre de 2019

BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A es la tercera administradora de fondos mutuos en Chile

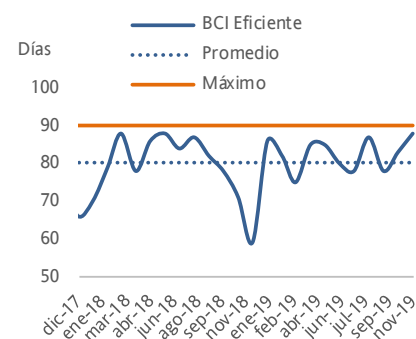
Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 30 de noviembre de 2019.



Fuente: AAFM 2019

Duración refleja una muy baja sensibilidad ante cambios en la tasa de interés

Duración en días. Datos desde diciembre de 2017



Fuente: La Administradora

RIESGO DE MERCADO

M6	M5	M4	M3	M2	M1

Desempeño del fondo

El fondo muestra retornos acordes a los instrumentos que componen su cartera

El fondo exhibe adecuados niveles de retorno de acuerdo con la clase de activos que administra. A noviembre de 2019, la serie AP registró una rentabilidad mensual de 0,15%, una rentabilidad acumulada en base a noviembre de 2017 de 4,66%, y una rentabilidad anualizadaⁱⁱⁱ de 0,20%. Por su parte, la serie E exhibió una rentabilidad mensual de 0,17%, una rentabilidad acumulada de 5,52%, y una rentabilidad anualizada de 0,23%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses), a noviembre de 2019 las series AP y E registraron valores de 0,025% y 0,031% respectivamente.

La serie AP muestra retornos positivos y estables en los últimos 24 meses

Evolución del valor cuota y la rentabilidad mensual de la serie Clásica.



Fuente: CMF

Fondo muestra una rentabilidad, ajustada por riesgo, superior a sus comparables

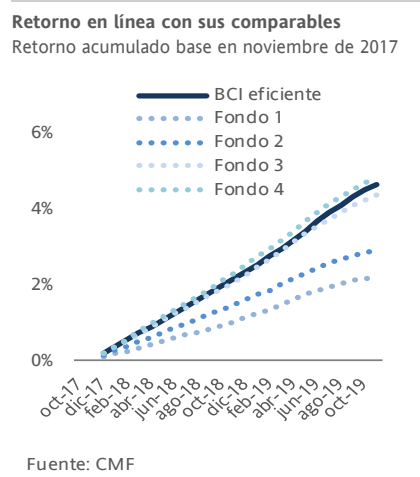
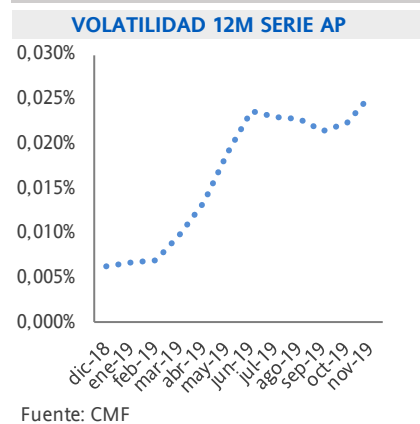
ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo BCI Eficiente y cuatro fondos mutuos tipo 1 con objetivos de inversión y duración similares. Para llevar a cabo esta comparación, se utilizaron como variables: el retorno mensual promedio en los últimos 24 meses y la volatilidad en ese período^{iv}. También se compararon los rendimientos acumulados nominales en base a noviembre de 2017. Para estas comparaciones se utilizó la serie AP del fondo BCI Eficiente, y series de similares características para los comparables seleccionados.

El fondo en cuestión obtuvo retornos superiores al promedio de la muestra y exhibió una volatilidad levemente menor a la de su segmento. La serie AP del fondo presentó un retorno mensual promedio de 0,19%, mientras que la media de la muestra alcanzó un valor de 0,15%. En cuanto al riesgo, el fondo exhibió una desviación estándar (considerando los últimos 24 meses) de 0,021%. El promedio de la muestra fue de 0,022%.

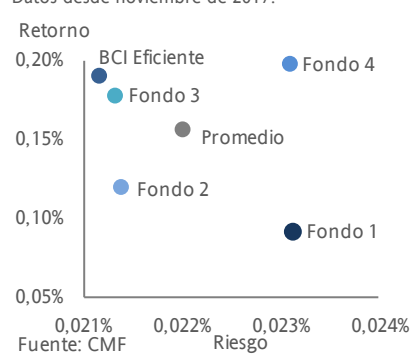
En relación con la rentabilidad acumulada desde noviembre de 2017, la serie AP del fondo BCI Eficiente obtuvo un resultado sobre el promedio, exhibiendo un retorno acumulado de 4,66%, mientras que el promedio de la muestra alcanzó un valor de 3,79%.

RENTABILIDAD ANUALIZADA		
Fecha	AP	E
jul-19	0,20%	0,24%
ago-19	0,20%	0,24%
sep-19	0,20%	0,24%
oct-19	0,20%	0,24%
nov-19	0,20%	0,23%

Fuente: CMF, información a noviembre de 2019



El fondo exhibe una relación riesgo-retorno superior al promedio de sus comparables



Determinación del riesgo de crédito

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

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

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

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

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

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

Evolución de ratings

CATEGORÍA AA+ fm

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio. La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

CATEGORÍA M1

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

Fecha	Mar-12	Feb-13	Feb-14	Ene-15	Ene-16	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Rating	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1
Tendencia	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	1° Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Motivo	1° Clasificación	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	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 este Reglamento Interno, el Fondo mantendrá como mínimo un 30% del activo del fondo en activos líquidos, entendiéndose por tales aquellos instrumentos que se transen frecuentemente y en volúmenes significativos en los mercados secundarios formales.
La política de endeudamiento del fondo contempla la posibilidad que éste pueda endeudarse con el objeto de que la Administradora pueda obtener los recursos necesarios para efectos de 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, salvo por lo dispuesto en el numeral 4 del literal B precedente.
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, establecidos para estos efectos por la Circular No. 1.990 de 2010 o aquella que la modifique o reemplace. 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

La regularización de los excesos de inversión se realizará mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos. Los plazos máximos serán los establecidos en el artículo 60° de la Ley N° 20.712.

Dicho cuerpo legal establece que los excesos producidos por causas imputables a la administradora deberán ser subsanados en un máximo de 30 días. Asimismo, cuando los excesos se deban a causas ajenas a la administración se respetarán los límites fijados por la CMF mediante Norma de Carácter General. Estos límites en ningún caso implican plazos superiores a los 12 meses contados desde la fecha en que se produzca el exceso.

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

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 fondo podrá adquirir instrumentos clasificados en las categorías de riesgo B, N3 o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N° 18.045.

Este Fondo tiene previsto operar con instrumentos financieros derivados con la finalidad de cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones de contado y como inversión. (contratos de forwards y swaps), en el mercado local, fuera de bolsa. Para efectos de lo anterior, el Fondo podrá actuar como comprador o vendedor de los respectivos activos objeto de los mencionados contratos. Los activos que serán objeto de las operaciones de productos derivados mencionados que realice la Administradora por cuenta del Fondo serán monedas, tasas de interés e instrumentos de renta fija. Finalmente, la Administradora enviará de forma diaria los contratos de derivados que celebre el Fondo a un proveedor externo e independiente, quien determinará diariamente los precios para dichos contratos.

La Administradora, por cuenta del Fondo, podrá efectuar operaciones de retroventa sobre:

- i. Títulos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile;
- ii. Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales, cuya clasificación de riesgo local sea A o superior;
- iii. Títulos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen en mercados locales, cuya clasificación de riesgo local sea A o superior; y
- iv. Títulos de deuda de oferta pública emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras que transen en mercados nacionales, cuya clasificación de riesgo local sea A o superior.

El Fondo podrá mantener hasta el 20% de su activo total, en instrumentos de deuda adquiridos con retroventa y no podrá mantener más de un 10% de ese activo, en instrumentos sujetos a dicho compromiso con una misma persona o con personas o entidades de un mismo grupo empresarial.

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
1) Instrumentos de deuda nacional		
1.1) Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado y el 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 se transen en mercados locales.	0%	100%
1.4) Títulos de deuda de oferta pública emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras que se transen en mercados nacionales.	0%	100%
1.5) Títulos de Deuda de Securitización, de aquellos referidos en el Título XVIII de la Ley No. 18.045.	0%	20%
1.6) Efectos de Comercio.	0%	100%
1.7) Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores.	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 de inversión por emisor.	20%
Límite máximo de inversión en títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N° 18.045 que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero.	20%
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas	30%

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

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

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

^{iv} Obtenida como la desviación estándar de la rentabilidad nominal mensual.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, 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.