



ACCIÓN DE RATING

8 de enero, 2020

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

BCI Gestión Ahorro Corto Plazo

Riesgo de Crédito AA+ fm

Riesgo de Mercado M1

Para mayor información, ir a sección

[Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología de fondos mutuos](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205

Gerente de Clasificación

floyola@icrchile.cl

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 Gestión Ahorro Corto Plazo

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría **AA+ fm** la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo BCI Gestión Ahorro Corto Plazo](#) (series Clásica y APV). 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 0,34% de riesgo de crédito estimado, valor que alcanzó a 0,33% para el promedio de las carteras registradas desde noviembre de 2017. En términos de la clasificación de riesgo de los instrumentos de la cartera, estos estaban mayoritariamente en categorías N1 o N1+.
- A octubre de 2019, el fondo presentaba una cartera de instrumentos compuesta por depósitos con vencimiento a corto plazo (98,52%) y pagarés descontables del Banco Central de Chile (1,48%).
- Cartera adecuadamente diversificada, con 427 posiciones distribuidas en 14 emisores. El fondo presentó un índice de concentración (IHH) promedio para las carteras registradas desde noviembre de 2017 de 1.038 unidades. Para la cartera de octubre de 2019 el indicador alcanzó 1.006 unidades de concentración.
- La ratificación en M1 del riesgo de mercado se fundamenta en una baja duración de la cartera, que al cierre de noviembre de 2019 alcanzó 77 días. El promedio de las duraciones desde noviembre de 2017 fue de 68 días, dando cuenta de una muy baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo ante cambios en las tasas de interés.

Las inversiones, liquidez y endeudamiento del fondo son consistentes con la política de inversión y el reglamento interno del fondo. Asimismo, ICR destaca que este cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

Perfil del fondo

El fondo mutuo BCI Gestión Ahorro Corto Plazo inició sus operaciones el 16 de noviembre de 2009. Se define como un fondo mutuo tipo 1, que invierte en instrumentos de deuda de corto plazo, con una cartera con duración menor o igual a 90 días. Busca ofrecer una alternativa de inversión enfocada en un portafolio diversificado y con activos de alta liquidez.

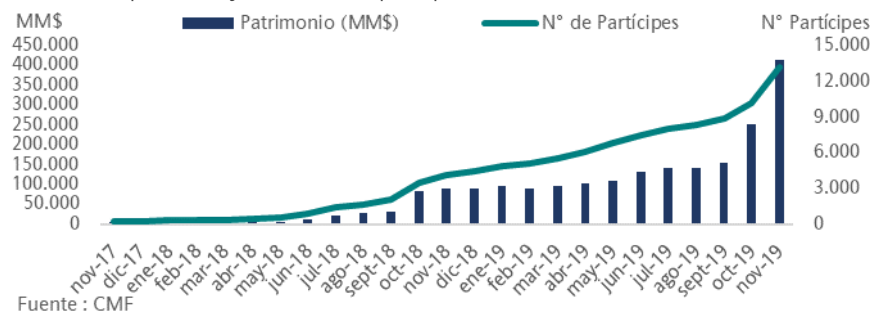
El fondo se compone de tres series de cuotas. La serie APV está dirigida a personas naturales con fines de ahorro previsional voluntario. No tiene montos mínimos de inversión asociados, al igual que la serie Clásica, sucesora de la serie única y líder en términos de patrimonio y número de participes acumulados. Por último, está la serie APVC, que aún no inicia operaciones.

Al cierre de noviembre de 2019, BCI Gestión Ahorro Corto Plazo registraba un patrimonio de \$412.760 millones y 13.211 participes. El fondo ha exhibido un comportamiento creciente durante los últimos años, destacándose en particular lo ocurrido durante los meses más recientes. El volumen patrimonial ha crecido en un 164,67% con respecto al cierre del tercer trimestre de 2019, porcentaje que alcanzó un 49,58% para el número de participes.

Ambos hechos combinados con la moderada evolución experimentada por los valores cuota del fondo reflejan un significativo ingreso neto de flujos de capital. Esto es consistente con un contexto de mayor incertidumbre presente en el mercado local, que hace más atractivos a vehículos de inversión de bajo riesgo y enfocados en activos líquidos.

El patrimonio del fondo ha exhibido un crecimiento significativo en los últimos meses

Evolución del patrimonio y del número de participes



Clasificación de riesgo de crédito: AA+ fm

Cartera concentrada en depósitos a plazo con bajo riesgo de default asociado

En términos de probabilidad de default estimada, considerando la metodología utilizada por ICR, a noviembre de 2019 el fondo exhibió un 0,34% de riesgo de crédito agregado, valor que ascendía a 0,33% para el promedio de las carteras registradas desde noviembre de 2017.

Al cierre del penúltimo mes de 2019, el 98,52% del portafolio se componía de depósitos con vencimiento a corto plazo de entidades bancarias (DPC), clasificados en categorías N1 o N1+. El 1,48% restante correspondía a pagarés descontables sin clasificación de riesgo emitidos por el Banco Central de Chile (PDBC), equivalentes a categorías N1 o superior. La evolución de la clasificación de riesgo de los instrumentos de la cartera muestra un comportamiento estable. Los DPC en categorías N1 o N1+

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

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

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

La cartera de BCI Gestión Ahorro Corto Plazo tendrá una duración máxima de 90 días.

Los instrumentos de los que se invierta deberán contar con una clasificación de riesgo B, N3 o superior.

Fuente: Reglamento interno del fondo.

PATRIMONIO Y PARTICIPES

| Serie | Patrimonio (MM\$) | Participes |
|--------------|-------------------|---------------|
| APV | 5.805 | 104 |
| Clásica | 406.955 | 13.107 |
| Total | 412.760 | 13.211 |

Fuente: CMF, información a noviembre de 2019.

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos un 30% del activo del fondo debe estar invertido en activos líquidos.

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

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

Reparto de beneficios: No se contempla el reparto de beneficios del fondo.

Fuente: Reglamento interno del fondo.

DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

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

RIESGO DE CRÉDITO (50%)

| A+ | AA- | AA | AA+ | AAA |
|----|-----|----|-----|-----|
| | | | | |

CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

| A+ | AA- | AA | AA+ | AAA |
|----|-----|----|-----|-----|
| | | | | |

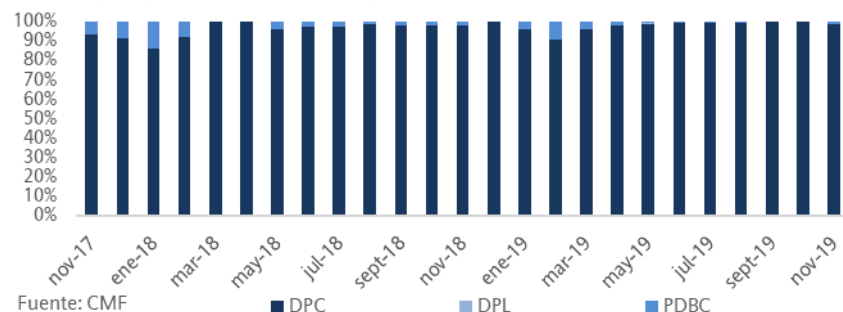
CLASIFICACIÓN AGF (30%)

| A+ | AA- | AA | AA+ | AAA |
|----|-----|----|-----|-----|
| | | | | |

han tenido una participación predominante en el portafolio del fondo durante los últimos ejercicios.

Portafolio concentrado en depósitos a corto plazo en categorías N1 o N1+

Evolución por tipo de instrumento. Participación sobre cartera total



Fuente: CMF

■ DPC ■ DPL ■ PDBC

Consistente con lo anterior y con el objetivo de BCI Gestión Ahorro Corto Plazo de enfocar sus inversiones en activos líquidos de corto plazo, al cierre de noviembre de 2019 el 86,65% de la cartera estaba compuesta por instrumentos financieros que vencían en diciembre de 2019 o en el primer trimestre de 2020. Adicionalmente, solo un 0,12% del portafolio vencía en una fecha posterior al cierre del segundo trimestre de 2020.

Cartera de inversiones adecuadamente diversificada

El fondo exhibe una adecuada diversificación de su portafolio, con 427 posiciones distribuidas en 14 emisores.

El nivel de diversificación es respaldado por un índice de concentraciónⁱⁱ (IHH) promedio de 1.038 unidades para las carteras registradas desde noviembre de 2017, valor considerado bajo por esta clasificadora. Asimismo, a noviembre de 2019 el indicador alcanzó 1.006 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, ninguna entidad 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 de 2019, BCI Asset Management administraba 52 fondos mutuos, los cuales en total daban cuenta de 222.778 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.

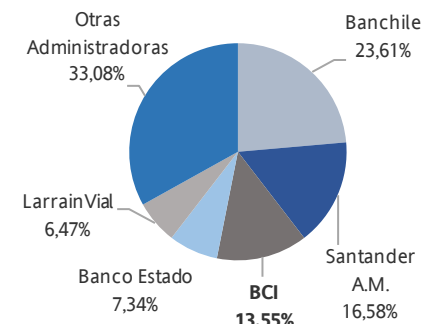
PRINCIPALES INVERSIONES

| Emisor | Monto (MM\$) | % Activo |
|----------------------|----------------|---------------|
| Banco Estado | 57.094 | 13,83% |
| Banco Bice | 48.551 | 11,76% |
| BCI | 46.956 | 11,38% |
| Scotiabank Chile | 45.981 | 11,14% |
| Banco Santander | 41.054 | 9,95% |
| Banco Security | 38.665 | 9,37% |
| Banco Consorcio | 38.439 | 9,31% |
| Itaú Corpbanca | 35.157 | 8,51% |
| Banco de Chile | 29.574 | 7,16% |
| Banco Falabella | 19.206 | 4,65% |
| Otros | 11.966 | 2,90% |
| Total Cartera | 412.642 | 99,96% |
| Total Activos | 412.890 | |
| IHH | 1.006 | |

Fuente: CMF, información a noviembre de 2019

BCI Asset Management es la tercera administradora en términos de patrimonio gestionado

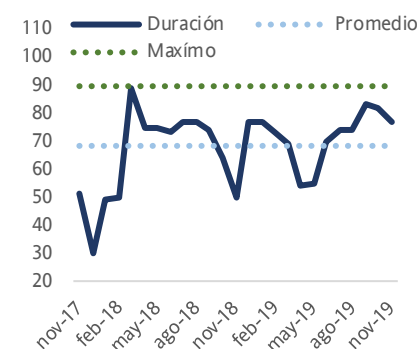
Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 30 de noviembre de 2019.



Fuente: AAFM 2019

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

Duración en días. Datos desde noviembre de 2017



Fuente: La Administradora

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 77 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 77 días, manteniéndose dentro de los límites establecidos en el reglamento interno del fondo, que establece un valor máximo para esta variable de 90 días.

Asimismo, la duración promedio considerando las carteras registradas desde noviembre de 2017 fue de 68 días, representando una muy baja exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

Desempeño del fondo

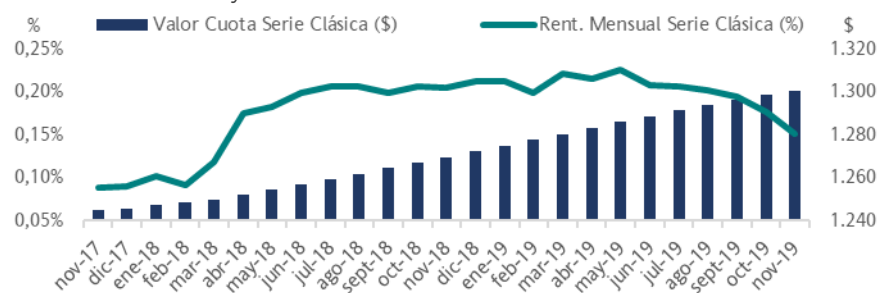
El fondo muestra retornos acordes al tipo de instrumento que componen su portafolio y a su objetivo de inversión

El fondo exhibe niveles de rentabilidad acordes con la clase de activos que componen su cartera de inversiones. A noviembre de 2019, la serie Clásica, continuadora de la serie única, registró una rentabilidad mensual de 0,15%, una rentabilidad acumulada en base a noviembre de 2017 de 4,51%, y una rentabilidad anualizadaⁱⁱⁱ de 0,18%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses), a noviembre de 2019 la serie Clásica exhibió un 0,02%, dando cuenta de una disminución con respecto a lo observado en el mismo mes del año anterior.

La serie Clásica del fondo exhibe retornos positivos

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



Fuente: CMF

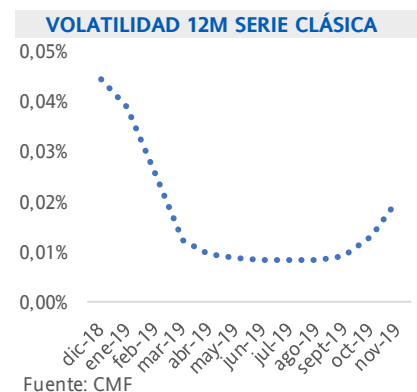
Niveles de riesgo y retorno altos con respecto a fondos con políticas de inversión similares

ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo BCI Gestión Ahorro Corto Plazo y cuatro fondos mutuos tipo 1 con políticas de inversión similares. Para llevar a cabo esta comparación, se utilizaron como variables: el retorno mensual promedio desde noviembre de 2017 y la volatilidad durante ese período^{iv}. También se compararon los rendimientos acumulados nominales en base a noviembre de 2017. Para este análisis se utilizó la serie Clásica del fondo y series de similares características en los comparables seleccionados.

| RIESGO DE MERCADO | | | | | |
|-------------------|----|----|----|----|----|
| M6 | M5 | M4 | M3 | M2 | M1 |
| | | | | | |

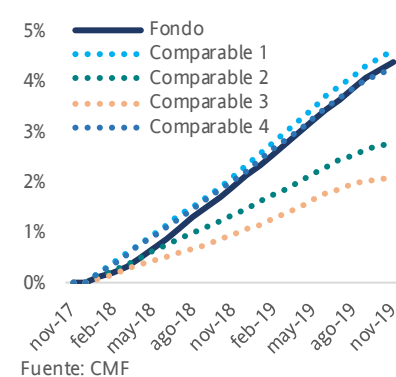
| RENTABILIDAD ANUALIZADA | | |
|-------------------------|---------|-------|
| Fecha | CLÁSICA | APV |
| jul-19 | 0,19% | 0,18% |
| ago-19 | 0,19% | 0,18% |
| sep-19 | 0,19% | 0,18% |
| oct-19 | 0,19% | 0,18% |
| nov-19 | 0,18% | 0,17% |

Fuente: CMF, información a noviembre de 2019



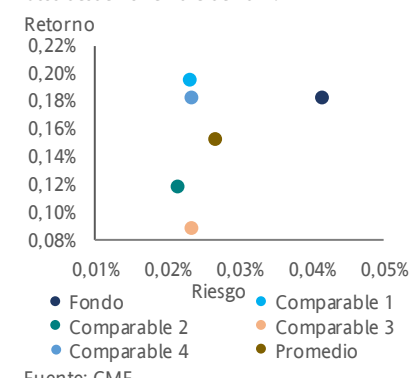
Retorno en línea con fondos con políticas de inversión similares

Retorno acumulado base en noviembre de 2017.



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

Datos desde noviembre de 2017.



El fondo en cuestión obtuvo retornos superiores al promedio y exhibió una volatilidad mayor a la de sus comparables. La serie Clásica presentó un retorno mensual promedio de 0,18%, mientras que la media de la muestra alcanzó un valor de 0,15%. En cuanto al riesgo, el fondo registró una desviación estándar (considerando datos desde noviembre de 2017) de 0,04%. Por su parte, la muestra promedió un nivel de riesgo de 0,03%.

Con respecto a la rentabilidad acumulada desde noviembre de 2017, la serie Clásica de BCI Gestión Ahorro Corto Plazo obtuvo un resultado superior al promedio, exhibiendo un retorno acumulado de 4,41%, mientras que la media de la muestra alcanzó un valor de 4,29%.

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 | Dic-16 | Dic-17 | Dic-18 | Dic-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 | Confirmación | Confirmación |
| Motivo | Reseña Anual | Reseña Anual | Reseña Anual | Reseña Anual |

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

Al menos un 30% del activo del fondo debe estar en activos líquidos, entendiendo por estos a aquellos instrumentos formales que se transen frecuentemente y en volúmenes significativos en mercados secundarios formales. La finalidad de mantener dichas posiciones es contar con los recursos necesarios para cumplir con las obligaciones derivadas de las operaciones que realice BCI Gestión Ahorro Corto Plazo y para pagar rescates de cuotas.

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

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

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

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

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

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

EXCESOS DE INVERSIÓN

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

PROCESO DE INVERSIÓN

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

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

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

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

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

CONFLICTOS DE INTERÉS

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

- i. Conflictos entre un fondo y la administradora: Pueden ocurrir si la administradora realiza adquisiciones o enajenaciones de activos en condiciones más ventajosas a las que podría acceder el fondo o si dentro de un plazo menor a cinco días aprovecha la diferencia de precios para adquirir instrumentos vendidos por cuenta del fondo.
- ii. Conflictos de interés por inversiones de fondos administrados en un mismo instrumento: Ante una misma oportunidad de compra o venta de un mismo título, se podría dar el conflicto de dar preferencia a un fondo por sobre otro respecto de la tasa o precio al cual se asignará la inversión o enajenación.
- iii. Conflictos de interés originados por transacciones entre fondos: Debido a eventuales necesidades de liquidez y a condiciones imperantes en el mercado, se podrían presentar conflictos de interés ante la necesidad de efectuar transacciones de instrumentos entre los fondos administrados.
- iv. Conflictos de interés originados por el proceso de asignación de activos: Durante el proceso de selección de activos de la administradora podría generarse el incentivo de seleccionar específicamente algunos fondos con el fin de obtener mayores comisiones.

- v. Conflictos de interés entre los fondos y activos que hayan sido estructurados por empresas relacionadas: Puede ocurrir cuando la administradora adquiere, por cuenta de los fondos, títulos de valores que hayan sido estructurados por sus empresas relacionadas con el fin de beneficiar a esas últimas.
- vi. Conflictos de interés por transacciones de personas que participen en las decisiones de la administradora o que en razón de su cargo tengan acceso a información de esta y de sus fondos: Las inversiones realizadas a título personal por parte de los colaboradores de la administradora deben considerar el cumplimiento de la legislación y la normativa, especialmente lo establecido en el artículo 22 de la ley N° 20.712.

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

ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

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

El fondo podrá adquirir instrumentos clasificados en las categorías de riesgo B, N3 o superiores a éstas.

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

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

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

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

Estas operaciones sólo podrán efectuarse con bancos nacionales que tengan una clasificación de riesgo de sus títulos de deuda de largo y corto plazo, a lo menos equivalente a las categorías nacionales B y N4 respectivamente, de acuerdo con la definición señalada en el artículo 88° de la Ley de Mercado de Valores

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

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

| Emisor y grupo empresarial | Máximo % sobre el activo total del fondo |
|--|--|
| Límite máximo de inversión por emisor. | 20% |
| Límite máximo de inversión en títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N° 18.045. | 25% |
| Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas. | 30% |

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, COMERCIALIZACIÓN 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.