



## ACCIÓN DE RATING

7 de julio, 2021

Reseña anual de clasificación

### RATINGS

#### Fondo Mutuo BCI Cartera Patrimonial Corto Plazo

Riesgo de Crédito	AA+ fm
Riesgo de Mercado	M1

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

### METODOLOGÍAS

[Metodología de fondos mutuos](#)

### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

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

**Pablo Braga** +56 2 2896 8216  
Analista  
[pbraga@icrchile.cl](mailto:pbraga@icrchile.cl)

## Fondo Mutuo BCI Cartera Patrimonial Corto Plazo

### Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría AA+ fm la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo BCI Cartera Patrimonial Corto Plazo](#) (series ALPAT, APV, BPRIV, COLAB, INVER). 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 estimado del portafolio. De acuerdo con la metodología empleada por ICR, al cierre de mayo 2021, el 74,14% de la cartera se conformaba por instrumentos con clasificación N1 o N1+, lo que se traduce en una probabilidad de default para este mes y promedio de los últimos 24 meses de 0,12%.
- Estabilidad en la clasificación de riesgo de los instrumentos que componen la cartera de inversiones del fondo. A mayo de 2021, el fondo presentaba una cartera de instrumentos compuesta por depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo, todos con clasificación de riesgo N1 o N1+. Dichas categorías han predominado en los portafolios del fondo, lo que se ha traducido en una evolución plana de las probabilidades de default estimadas.
- Inversiones adecuadamente diversificadas. El índice de concentración (IHH) de la cartera a mayo de 2021 ascendía a 1.062 unidades, valor considerado bajo por esta clasificadora. Con respecto al promedio de los últimos 24 meses, este fue de 2.333 unidades. Su valor se explica en buena medida por una mayor concentración en pagarés del Banco Central en meses puntuales de 2020, lo cual no afectó la evaluación del ítem, puesto que se trató de un aumento transitorio y enfocado en instrumentos con muy bajo riesgo de crédito.
- La ratificación del riesgo de mercado en categoría M1, se fundamenta en una baja duración de la cartera, que al cierre de mayo 2021 alcanzó los 53 días (con un promedio de 57 días durante los últimos 24 meses), dando cuenta de una baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a 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. Asimismo, ICR destaca que este cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

## Perfil del fondo

### Antecedentes generales

BCI Eficaz inició sus operaciones el 1 de marzo de 2013. El 2 de noviembre de 2020 se modificó su nombre a BCI Cartera Patrimonial Corto Plazo. 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.

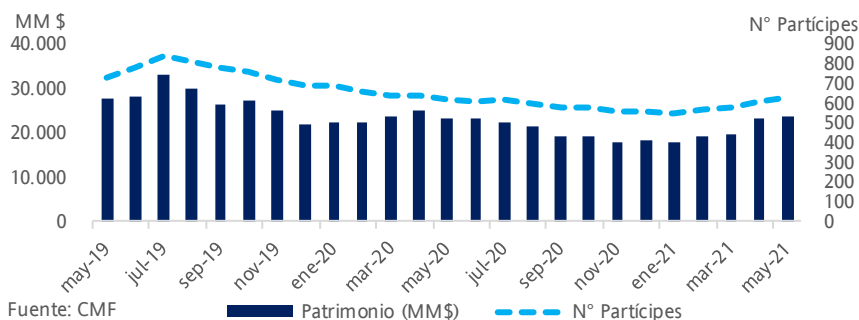
Actualmente, está compuesto por cinco series con inicio de operaciones. La serie ALPAT (continuadora de la serie única) requiere un monto mínimo de inversión de \$100 millones, mientras que la serie BPRIV requiere de al menos \$250 millones. Por otro lado, las series APV, INVER y COLAB no tienen un mínimo asociado.

### El patrimonio del fondo exhibe un comportamiento fluctuante

Al cierre de mayo de 2021, el fondo exhibía un patrimonio de \$24.034 millones y 635 partícipes. El volumen patrimonial, en términos generales, ha mostrado un comportamiento fluctuante en los últimos 24 meses, disminuyendo en \$3.710 millones desde mayo de 2019. Esta caída se ve explicada principalmente por variaciones en los segundos semestres de 2019 y 2020, de -35% y -15% respectivamente. Por otro lado, el número de aportantes ha disminuido un 13,48% desde mayo de 2019.

#### Patrimonio del fondo ha exhibido un comportamiento fluctuante

Evolución del patrimonio y del número de partícipes



Fuente: CMF

■ Patrimonio (MM\$) — N° Partícipes

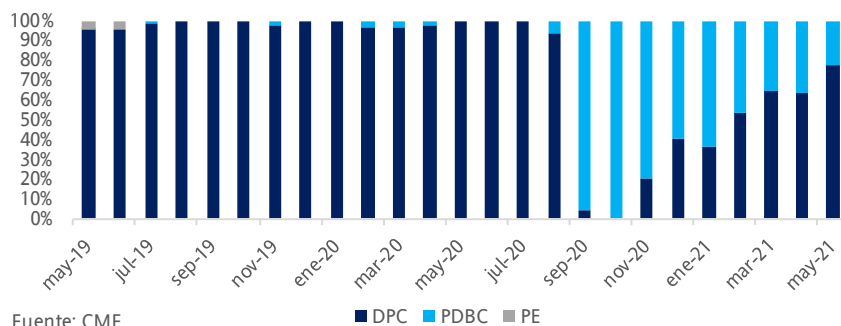
## Clasificación de riesgo de crédito: AA+ fm

### Preferencia por depósitos con vencimiento a corto plazo

El fondo mantenía 78,14% de sus inversiones en depósitos con vencimiento a corto plazo (DPC) al cierre de mayo 2021. En promedio, durante los últimos 24 meses dicho instrumento representó el 77,57% de la cartera.

#### Preferencia por depósitos de corto plazo

Evolución por tipo de instrumento. Participación sobre cartera total



Fuente: CMF

■ DPC ■ PDPC ■ PE

### PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

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

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

Fuente: Reglamento interno del fondo.

### PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
ALPAT	15.646	485
APV	21.200	1
BPRIV	4.369	6
COLAB	80	14
INVER	3.916	129
<b>Total</b>	<b>24.034</b>	<b>635</b>

Fuente: CMF, información a mayo 2021.

### PRINCIPALES POLÍTICAS

**Liquidez:** Al menos un 30% del activo del fondo debe estar en activos fácilmente liquidables.

**Endeudamiento:** El fondo podrá contraer obligaciones con entidades bancarias 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:** El pago de los rescates será en pesos chilenos y se hará dentro de un plazo no mayor de 10 días corridos, contado desde la fecha de presentación de la solicitud pertinente, o desde la fecha en que se dé curso al rescate, si se trata de un rescate programado.

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

Fuente: Reglamento interno del fondo.

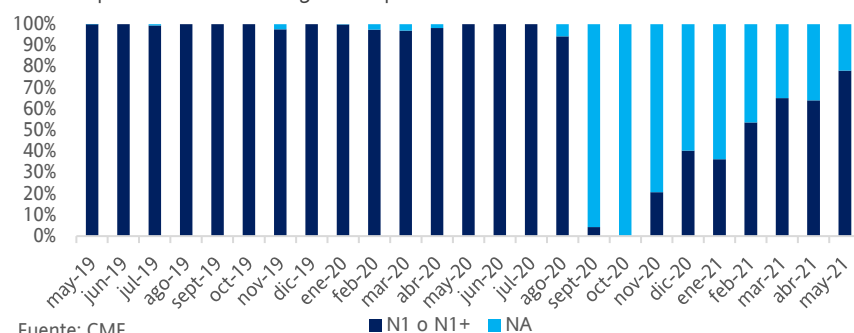
**Cartera concentrada en depósitos a plazo con una baja probabilidad de default**

Considerando la metodología utilizada por ICR, en términos de probabilidad de default estimada a mayo de 2021, el fondo exhibió un 0,12% de probabilidad de default, mismo valor exhibido por el promedio de las carteras registradas desde mayo de 2019.

Al cierre de mayo 2021, un 78,14% del portafolio se componía de depósitos con vencimientos a corto plazo clasificados en categorías N1o N1+, mientras que el 21,86% restante de la cartera está compuesto de instrumentos clasificados en la categoría NA, que corresponde a Pagarés del Banco Central (PDBC). En términos generales, la cartera del fondo ha exhibido un comportamiento fluctuante desde septiembre de 2020 con respecto a los tipos de instrumentos que la componen y sus respectivas clasificaciones de riesgo.

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

Evolución por clasificación de riesgo. Participación sobre cartera total



**Cartera de inversiones adecuadamente diversificada**

Al cierre de mayo 2021, la cartera total alcanzaba \$24.338 millones, representando un 99,71% del activo total.

El nivel de diversificación es respaldado por un índice de concentración<sup>1</sup> (IHH) promedio de 1.062 unidades en mayo de 2021, valor considerado bajo por esta clasificadora. Del mismo modo, el indicador alcanzó un valor promedio de 2.333 para las carteras registradas desde mayo de 2021, cifra que se explica debido por un aumento transitorio en la concentración en Banco Central del fondo a fines de 2020 (a noviembre de 2020, la totalidad de la cartera correspondía a pagarés descontables emitidos por dicha entidad). No obstante, se observa una reducción de la concentración en meses posteriores, tendiendo a los niveles normalmente observados en el fondo.

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 30% del activo total del fondo.

**Fondo gestionado 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.

**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 DE EMISORES (20%)**

A+	AA-	AA	AA+	AAA

**CLASIFICACIÓN AGF (30%)**

A+	AA-	AA	AA+	AAA

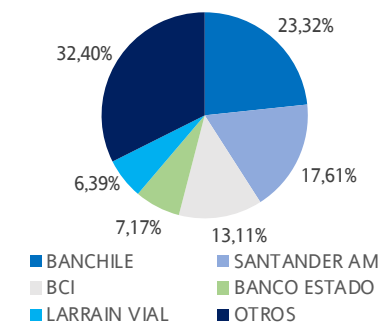
**PRINCIPALES INVERSIONES**

Emisor	Monto (MM\$)	% ACTIVO
Banco Central de Chile	5.320	21,80%
Banco Internacional	2.945	12,07%
BCI	2.080	8,52%
Itaú Corpbanca	2.068	8,48%
Banco BICE	2.052	8,41%
Banco Falabella	1.968	8,07%
Banco Estado	1.619	6,63%
Scotiabank Chile	1.349	5,53%
Banco Consorcio	1.238	5,07%
Banco Santander	1.087	4,46%
Banco Security	1.009	4,14%
HSBC Bank (Chile)	799	3,28%
Banco Ripley	599	2,46%
Banco BTG Pactual	199	0,82%
<b>Total Cartera</b>	<b>24.338</b>	<b>99,71%</b>
<b>IHH</b>	<b>1.062</b>	

Fuente: CMF

**BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A. gestiona el 13,11% del patrimonio total de la industria de fondos mutuos**

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 31 de mayo de 2021.



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.

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

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

A mayo de 2021, gestionaba un 13,11% del patrimonio de la industria chilena de fondos de fondos mutuos.

**Clasificación de riesgo de mercado: M1**

**Duración de las inversiones refleja una muy baja exposición a cambios en las tasas de interés**

Al cierre de mayo de 2021, la duración de la cartera de instrumentos ascendió a 53 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 mayo de 2019 fue de 57 días, reflejando una muy baja exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

**Desempeño del fondo**

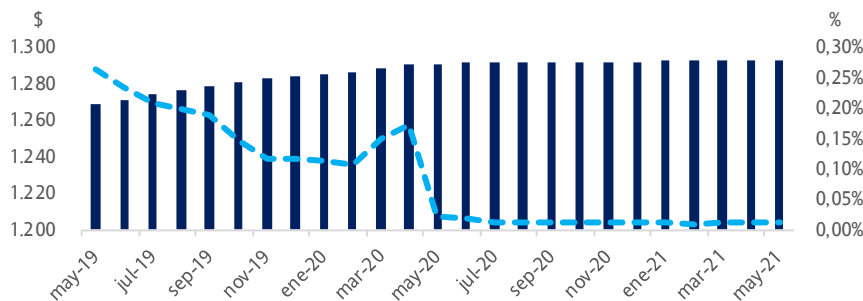
**El fondo muestra retornos acordes a su objetivo de inversión**

BCI Cartera Patrimonial Corto Plazo exhibe niveles de rentabilidad acordes con la clase de activos que componen su cartera de inversiones. A mayo de 2021, la serie ALPAT registró una rentabilidad mensual de 0,01% y una rentabilidad acumulada en base a mayo de 2019 de 1,92%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses), a mayo de 2021 la serie ALPAT exhibió un 0,002%, encontrándose por debajo de su promedio de 12 meses (0,052%).

**Se observa una caída significativa de rentabilidad el último año**

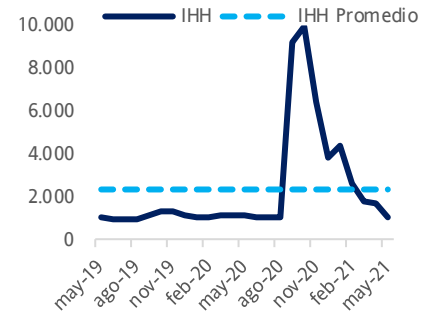
Evolución de la rentabilidad mensual y el valor cuota de la serie ALPAT



Fuente: CMF ■ Valor Cuota Serie ALPAT - - - Rentabilidad Mensual Serie ALPAT

**Índice de concentración de emisores (IHH). Aumento en 2020 por mayor concentración transitoria en el Banco Central**

Índice de concentración de emisores para las carteras del fondo en los últimos 24 meses

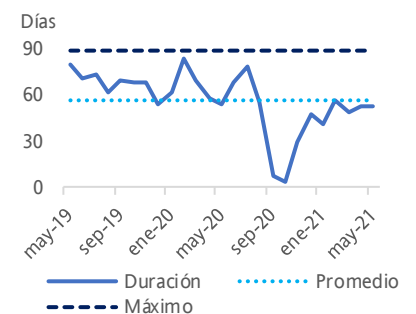


Fuente: CMF

RIESGO DE MERCADO					
M6	M5	M4	M3	M2	M1
					■

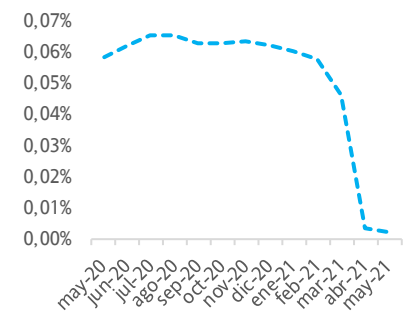
**Duración se mantiene dentro de los límites establecidos en el reglamento interno**

Duración en días. Datos desde mayo 2019.



Fuente: La Administradora

**VOLATILIDAD 12M SERIE ÚNICA**



Fuente: CMF

### Combinación de riesgo y retorno mayor que el de fondos comparables

ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo BCI Cartera Patrimonial 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 de los últimos 24 meses y la volatilidad durante ese período<sup>ii</sup>. También se compararon los rendimientos acumulados en base a mayo de 2020. Para este análisis se utilizó la serie ALPAT del fondo y series de similares características en los comparables seleccionados.

BCI Cartera Patrimonial Corto Plazo se posicionó por sobre sus comparables en términos rentabilidad y riesgo. Presentó un retorno mensual promedio de 0,09%, mayor a la media de la muestra, que alcanzó un valor de 0,07%. En cuanto al riesgo, tuvo una desviación estándar a 24 meses de 0,09%, mientras que la muestra promedió un valor inferior (0,08%).

Con respecto a la rentabilidad acumulada a 24 meses, esta fue de 1,92% para el fondo BCI Cartera Patrimonial Corto Plazo. Por su parte, la media de la muestra alcanzó un valor menor, de 1,64%.

### 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.

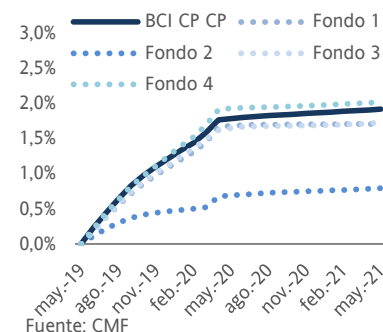
Mientras un emisor concentre parte importante de la participación de cartera, mayor es el valor final de indicador. Estableciendo por ICR como límite 1.100 unidades de concentración para considerar una cartera altamente diversificada, observando tanto la cartera en evaluación como su comportamiento histórico. 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 con 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.

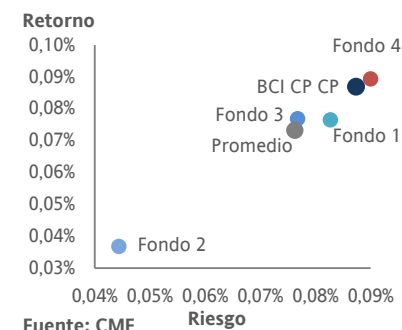
### Retorno mayor al de fondos con objetivos de inversión similares

Retorno acumulado base en mayo de 2019



### Mayor riesgo y retorno que el de fondos comparables

Datos desde mayo de 2019.



## Definición de categorías

### CATEGORÍA AA+ fm

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

### CATEGORÍA M1

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

## Evolución de ratings

Fecha	Jun-17	Jun-18	Dic-18	Jun-19	Jun-20	Jun-21
Rating	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1
Tendencia	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Confirmación	Confirmación	Modificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Reseña Anual	Reseña Anual	Cambio de metodología	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual

## ANEXO 1: Políticas del fondo

### LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

Con el fin de contar con los recursos necesarios para cumplir con el pago de rescate de cuotas y las obligaciones derivadas de las operaciones que realiza, el Fondo mantendrá como mínimo un 30% del activo del Fondo en activos líquidos, entendiéndose como tales, aquellos instrumentos que se transen frecuentemente y en volúmenes significativos en los mercados secundarios formales.

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

### VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La política de valorización de los instrumentos 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 N°1.990 de 2010 o aquella que la modifique o reemplace.

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 antes indicada.

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 que se produjeren respecto de los límites establecidos en el reglamento interno, cuando se deban a causas imputables a la Administradora, deberán ser subsanados en un plazo que no podrá superar los 30 días contados desde ocurrido el exceso. Para los casos en que dichos excesos se produjeren por causas ajenas de la Administradora, se regularizarán los excesos de inversión en la forma y plazos establecidos mediante la NCG N°376, o aquella que lo modifique o reemplace, la que no podrá superar de 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 registrará 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 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.

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 dirigirá sus inversiones al mercado nacional. Podrá invertir en instrumentos de deuda de corto plazo y en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo. La duración máxima de la cartera de inversiones será de 90 días. Los instrumentos de emisores nacionales en los que invierta el fondo tendrán clasificación B, N3 o superior. Podrá mantener saldos disponibles e instrumentos en Unidades de Fomento (UF) y pesos chilenos.

El Fondo podrá celebrar contratos de derivados (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 estas operaciones serán monedas, tasas de interés e instrumentos de renta fija.

Para el caso de inversiones en relacionados, el fondo podrá invertir sus recursos en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora, siempre que se cumplan algunas de las condiciones establecidas en artículo N°62 de la Ley 20.712 y en la Norma de Carácter General N°376.

De igual manera, se establecen los siguientes límites de inversión:

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
<b>Instrumentos de Deuda Nacional</b>		
1. Títulos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.	0%	100%
2. Títulos emitidos y garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.	0%	100%
3. Títulos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que transen en mercados locales.	0%	100%
4. Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores.	0%	100%
5. Títulos de deuda de oferta pública emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras que se transen en mercados nacionales.	0%	100%
6. Títulos de deuda de securitización, de aquellos referidos en el título XVIII de la Ley N°18.045.	0%	10%

7. Efectos de Comercio.	0%	100%
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%
9. Otros valores de deuda que autorice la CMF.	0%	100%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Instrumentos emitidos por un mismo emisor	20%
En títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045.	10%
Instrumentos emitidos o garantizados por un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.	30%
Inversión en instrumentos o valores emitidos o garantizados por entidades relacionadas a la administradora.	30%

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

<sup>2</sup> Obtenida como la desviación estándar de la rentabilidad nominal mensual.



LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y 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.