



ACCIÓN DE RATING

8 de enero, 2024

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

Fondo Mutuo BCI Rendimiento

Riesgo de Crédito AAA 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

Director Senior de Corporaciones y

Fondos

fvilla@icrchile.cl

Pablo Braga

+56 2 2384 9770

Analista Senior

pbraga@icrchile.cl

Fondo Mutuo BCI Rendimiento

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría **AAA fm** la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo BCI Rendimiento](#) (series APV, BCI, Clásica y Familia). 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 personal con 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. El fondo presenta un riesgo de crédito agregado promedio de 0,12% para los últimos dos años. En tanto, el valor a noviembre de 2023 alcanzaba un 0,08%.
- Al cierre de noviembre de 2023, un 10,6% de la cartera estaba compuesta por depósitos con vencimiento de corto plazo con clasificación N1 o N1+, mientras que el 89,4% restante correspondía a pagarés descontables del Banco Central de Chile, sin rating, pero equivalentes a categoría N1+.
- A noviembre de 2023, la cartera del fondo exhibe una baja diversificación, con un total de seis emisores. Esto se ve reflejado en un índice de concentración (IHH) que alcanzó 8.012 unidades, con un promedio de 6.612 unidades entre noviembre de 2021 y noviembre de 2023. En general, se observa un aumento del indicador en meses recientes, lo que se explica por una mayor presencia de pagarés descontables del Banco Central, por lo que esta baja diversificación no tiene efectos adversos sobre el riesgo de la cartera.
- La ratificación en M1 del riesgo de mercado se fundamenta en una baja duración de la cartera, que al cierre de noviembre de 2023 alcanzaba los 18 días (con un promedio de 19 días desde noviembre de 2021). Lo anterior da cuenta de una muy baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en las tasas de interés y en las condiciones de mercado.

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

Perfil del fondo

Antecedentes generales

BCI Rendimiento inició sus operaciones el 3 de mayo de 1988. Se define como un fondo mutuo tipo 1, orientado a instrumentos de deuda con duración menor o igual a 90 días. Su objetivo es ofrecer una alternativa de inversión para el público en general que esté interesado en participar de un portafolio de diversificado, con un horizonte temporal de corto plazo.

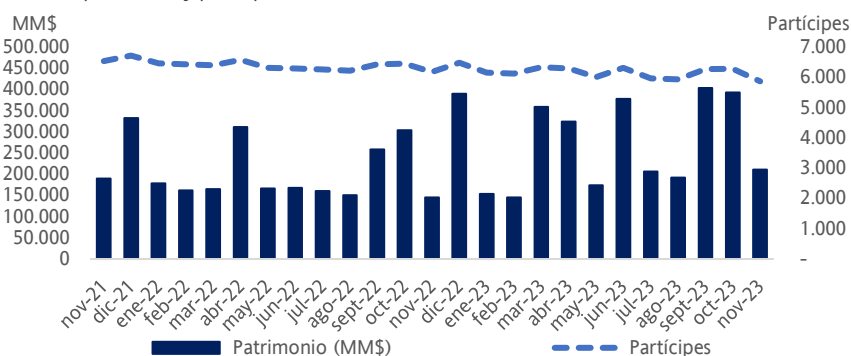
Patrimonio y partícipes

A noviembre de 2023, el fondo exhibía un patrimonio de \$211.287 millones y contaba con 5.876 partícipes. En términos generales, su volumen patrimonial muestra un comportamiento volátil propio de su naturaleza, mientras que el número de partícipes ha registrado una trayectoria levemente decreciente.

En términos de participación de las series, al cierre de noviembre de 2023 la serie Clásica concentraba el 97,6% del patrimonio neto y el 99,7% de los partícipes.

Patrimonio del fondo muestra un comportamiento fluctuante

Evolución patrimonio y partícipes



Fuente: CMF

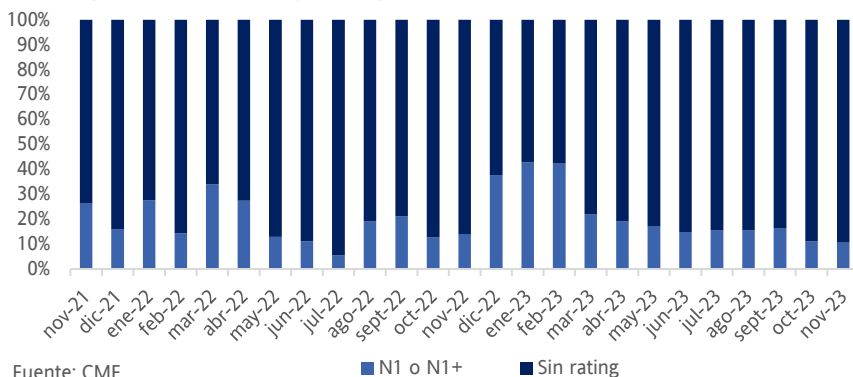
Clasificación de riesgo de crédito: AAA fm

Cartera concentrada principalmente en pagarés descontables del Banco Central

Con respecto a la probabilidad estimada de default, considerando la metodología utilizada por ICR, a noviembre de 2023 el fondo exhibió un 0,08% de riesgo de crédito agregadoⁱ. Por otro lado, el promedio calculado que consideró las carteras registradas desde noviembre de 2021 ascendió a 0,12%.

Alta participación de depósitos a plazo clasificados en N1 o N1+ y de pagarés descontables del Banco Central sin rating

Evolución por clasificación de riesgo. Participación sobre cartera total



Fuente: CMF

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

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

Política de inversiones: El fondo dirigirá sus inversiones al mercado nacional. La duración máxima de la cartera será de 90 días. Los instrumentos en los que invierta el fondo tendrán clasificación BBB, N2 o superior.

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MMS\$)	Partícipes
APV	15	9
BCI	5.053	11
Clásica	206.220	5.856
Total	211.287	5.876

Fuente: CMF, información a noviembre de 2023

PRINCIPALES POLÍTICAS

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

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

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

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

DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

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

RIESGO DE CRÉDITO (50%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA
			50%	

CLASIFICACIÓN AGF (30%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA
				30%

CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA
				20%

A noviembre de 2023, un 10,64% del portafolio se componía de depósitos con vencimiento a corto plazo de entidades bancarias, clasificados en categorías N1 o N1+. El 89,4% restante correspondía a pagarés descontables del Banco Central de Chile, los cuales, en términos de participación sobre el total de las inversiones, han mostrado un crecimiento importante desde 2020. Si bien dichos pagarés no poseen clasificación de riesgo, son equivalentes a categorías N1 o superior.

Cartera de inversiones exhibe una baja en su diversificación

A noviembre de 2023 la cartera de BCI Rendimiento ascendía a \$359.437 millones (99,99% del activo total) y estaba distribuida en un total de seis emisores.

Al cierre del undécimo mes del presente año, el índice de concentraciónⁱⁱ (IHH) del portafolio alcanzó las 8.012 unidades, con un promedio de 6.612 unidades entre noviembre de 2021 y noviembre de 2023. Si bien el indicador muestra niveles elevados en meses recientes, esto se explica en buena medida por una mayor inversión en instrumentos del estado que tiene un muy bajo nivel de riesgo crediticio. Dado lo anterior, mantenemos nuestra visión favorable sobre la calidad crediticia de la cartera.

ICR destaca que las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno.

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 2022, BCI Asset Management administraba 74 fondos mutuos y de inversión.

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.

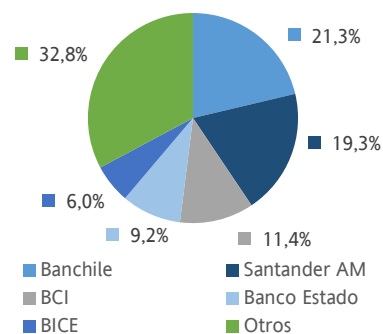
Al cierre de noviembre de 2023, BCI Asset Management gestionaba el 11,4% del patrimonio neto de la industria de fondos mutuos local, siendo la tercera administradora con mayor participación.

PRINCIPALES INVERSIONES		
Emisor	Monto (MM\$)	% Activo
Banco Central de Chile	321.187	89.36%
Banco Consorcio	11.750	3,27%
Banco Bice	11.419	3,18%
Coopeuch	6.144	1,71%
Banco Santander Chile	4.543	1,26%
Banco Itaú Chile	4.394	1,22%
Cartera Total	359.437	99,99%
IHH	8.012	

Fuente: CMF, información a noviembre de 2023

BCI Asset Management representa el 11,4% del patrimonio neto de la industria de fondos mutuos

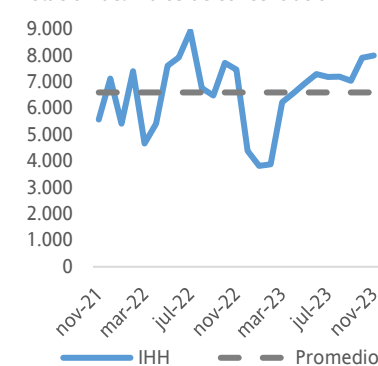
Datos de la industria a cierre de noviembre de 2023



Fuente: AAFM

Aumento de IHH no incide en riesgo de crédito, debido a alta exposición al Banco Central

Evolución del índice de concentración IHH



Fuente: CMF

RIESGO DE MERCADO					
M6	M5	M4	M3	M2	M1

Clasificación de riesgo de mercado: M1

Duración refleja una muy baja exposición a cambios de tasas de interés

A cierre de noviembre de 2023, la duración de la cartera de instrumentos del fondo ascendía a 18 días, valor que está dentro del límite establecido en su política y es consistente con su objetivo de inversión. La duración promedio desde noviembre de 2021 fue de 19 días, lo que refleja una muy baja exposición a cambios en tasas de interés.

Desempeño del fondo

Rentabilidad acorde con los activos que componen la cartera del fondo. Aumento en retornos durante 2023 son consistentes con alzas de tasas de corto plazo

Al cierre de noviembre de 2023, el valor cuota de la serie Clásica de BCI Rendimiento registró una rentabilidad nominal mensual de 0,62% y una rentabilidad acumulada en base a noviembre de 2021 de 16,8%. En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los últimos doce retornos mensuales), durante noviembre de 2023 la serie Clásica exhibió un 0,07%.

El fondo muestra una rentabilidad y volatilidad a la par con el promedio de la muestra

ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo BCI Rendimiento y tres fondos mutuos tipo 1 con objetivos de inversión similares. Para llevar a cabo esta comparación, se utilizaron como variables el retorno mensual promedio desde noviembre de 2021 y la volatilidadⁱⁱⁱ de ese periodo. También se compararon los rendimientos nominales acumulados desde noviembre de 2021.

En términos de rentabilidad, la serie Clásica mostró valores cercanos a los comparables. Su retorno mensual promedio fue de 0,65%, mientras que la media de la muestra fue de 0,66%. En cuanto a los niveles de riesgo, el fondo presentó una desviación estándar de 0,2%, levemente inferior al 0,23% promediado el segmento.

Por otro lado, la serie Clásica presentó un retorno acumulado en base a noviembre de 2020 de 16,8%, mientras que la muestra promedió un 17,11%.

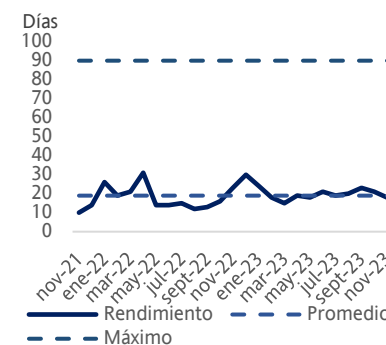
Determinación del riesgo de crédito

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.

Duración dentro de los límites permitidos

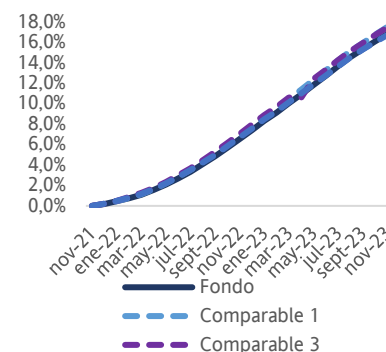
Duración de la cartera, últimos 24 meses



Fuente: La Administradora

Rentabilidad acumulada en línea con sus comparables

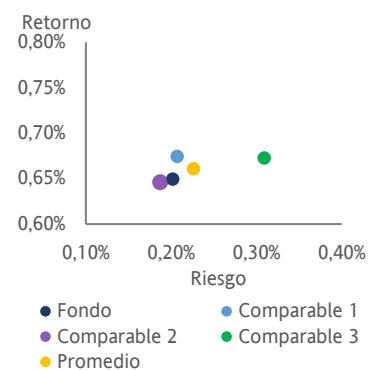
Retorno acumulado, base en noviembre 2021



Fuente: CMF

Fondo muestra un comportamiento similar al promedio de la muestra

Datos desde noviembre 2020



Fuente: CMF

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.

Evolución de ratings

CATEGORÍA AAA fm

Cuotas con la más alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

CATEGORÍA M1

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

Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
Mar-12	AA+ fm / M1	Estable	1° Clasificación
Feb-13	AA+ fm / M1	Estable	Reseña Anual
Feb-14	AA+ fm / M1	Estable	Reseña Anual
Ene-15	AA+ fm / M1	Estable	Reseña Anual
Ene-16	AA+ fm / M1	Estable	Reseña Anual
Dic-16	AA+ fm / M1	Estable	Reseña Anual
Dic-17	AA+ fm / M1	No Aplica	Reseña Anual
Dic-18	AA+ fm / M1	No Aplica	Reseña Anual
Dic-19	AA+ fm / M1	No Aplica	Reseña Anual
Dic-20	AA+ fm / M1	No Aplica	Reseña Anual
Dic-21	AA+ fm / M1	No Aplica	Reseña Anual
Dic-22	AA+ fm / M1	No Aplica	Reseña Anual
Jun-23	AAAfm/M1	No Aplica	Revisión
Dic-23	AAAfm /M1	No Aplica	Reseña Anual

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

Con el fin de contar con los recursos necesarios para cumplir con las obligaciones derivadas de las operaciones realizadas y del pago de rescate de cuotas, el fondo mantendrá como mínimo el 30% de su activo en activos líquidos. Se entiende que tienen dicho carácter aquellos instrumentos que se transen frecuentemente y en volúmenes significativos en los mercados secundarios formales.

Adicionalmente, y también con el objeto de hacer frente al pago de rescates, la administradora podrá endeudar al fondo. El porcentaje máximo de dicho endeudamiento no podrá superar el 20% del patrimonio de este y el pasivo deberá ser saldado el mismo día, antes de efectuarse la valorización diaria de la cuota.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La política de valorización de los instrumentos que conforman la cartera de inversiones del fondo contempla que estos se valorizan a la tasa interna de retorno implícita en su adquisición (TIR de compra), considerando además políticas de liquidez y la realización de ajustes a precios de mercado debidamente aprobadas por la administradora. Las políticas de liquidez y de ajustes a precios de mercado incluyen, entre otros elementos, el monitoreo de la desviación entre el valor de los instrumentos a TIR de compra y la valorización a precios de mercado, realizando cambios cuando las desviaciones superen los límites a nivel de cartera y/o instrumentos.

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

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

Los instrumentos de deuda de emisores nacionales en los que invierta el fondo deberán tener clasificación BBB, N2 o superior.

El fondo podrá mantener saldos disponibles e instrumentos en pesos chilenos.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1) Instrumentos de deuda nacional	0%	100%
1.1) Títulos emitidos o garantizados por el Estado y/o Banco Central de Chile.	0%	100%
1.2) Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales	0%	100%
1.3) Títulos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que transen en mercados locales	0%	80%
1.4) Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores	0%	70%
1.5) Títulos de deuda de oferta pública emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras que se transen en mercados nacionales	0%	60%
1.6) Títulos de deuda de securitización, de aquellos referidos en el Título XVIII de la Ley N° 18.045	0%	25%
1.7) Efectos de Comercio	0%	80%
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%	100%
1.9) Otros valores de deuda que autorice la CMF	0%	50%
1.10) Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por Filiales CORFO, Empresas Fiscales, Semifiscales, de administración autónoma y descentralizada	0%	60%

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.	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 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 TOMAR 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, licenciadores 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.