



## ACCIÓN DE RATING

7 de julio, 2025

### Reseña anual de clasificación

### RATINGS

#### Fondo Mutuo BCI Cartera Mediano Plazo

Riesgo de Crédito	AAA fm
Riesgo de Mercado	M2

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  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Anaid Durán** +56 2 2896 8200  
Analista  
[aduran@icrchile.cl](mailto:aduran@icrchile.cl)

## FM BCI Cartera Mediano Plazo

### 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 Cartera Mediano Plazo](#) (series APV, Banca Privada, Colaborador, Dinámica, Patrimonial). Por su parte, **la clasificación asignada al riesgo de mercado se modifica desde categoría M1 hasta M2**. 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 del fondo. El fondo modificó su estrategia de inversión, pasando de una cartera compuesta principalmente por pagarés descontables del Banco Central (PDBC), sin clasificación de riesgo y depósitos a corto plazo con categoría N1+, a una cartera más diversificada, que invierte en bonos de bancos e instituciones financieras clasificados principalmente en categoría AA y AAA, depósitos a plazo con clasificación N1+ y cuotas de fondos mutuos. En términos de probabilidad estimada, a mayo de 2025 el fondo exhibió un 0,33% de probabilidad por default, con un promedio exhibido de 0,22% para las carteras registradas desde mayo de 2023. Si bien existe un incremento en el riesgo de crédito por la menor exposición a instrumentos del Banco Central, el portafolio sigue siendo consistente con una clasificación AA+.
- El índice de concentración (IHH) de la cartera a mayo de 2025 ascendía a 800 unidades, mientras que el promedio alcanzó las 3.687 unidades para los últimos 24 meses. Este alto valor se explica debido a que antes del cambio en el reglamento interno del fondo, invertía principalmente en instrumentos del Banco Central y el indicador alcanzaba valores en torno a las 6.000 unidades. Posterior al cambio, la diversificación aumentó y el IHH se ha mantenido consistentemente bajo las 1.100 unidades, dando cuenta de una alta diversificación por emisores.
- Cambio en la estrategia de inversión implica mayor sensibilidad a tasas de interés. Desde julio de 2024, el fondo aumentó su duración promedio desde 64 a 302 días y comenzó a invertir en instrumentos denominados en UF, lo que elevó su sensibilidad a variaciones de tasas. Esto justifica el cambio de clasificación de riesgo de mercado a categoría M2, según metodología de ICR.

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

El fondo inició sus operaciones en marzo de 2013 bajo la denominación “BCI Eficaz”. En noviembre de 2020 se modificó su nombre a BCI Cartera Patrimonial Corto Plazo, fondo que se definía como tipo 1, invirtiendo en instrumentos de deuda de corto plazo, con una duración menor o igual a 90 días.

Posteriormente, a fines de junio de 2024, el fondo modificó su reglamento interno y pasó a denominarse BCI Cartera Mediano Plazo, cambiando también su tipología a fondo tipo 6 (libre inversión). Esta nueva categoría permite una mayor flexibilidad en la estrategia de inversión, orientándose a una duración objetivo cercana a un año y con una cartera más diversificada, que incluye instrumentos de renta fija de mediano plazo, inversiones en UF y cuotas de fondos mutuos. Actualmente, el fondo está compuesto por cinco series activas.

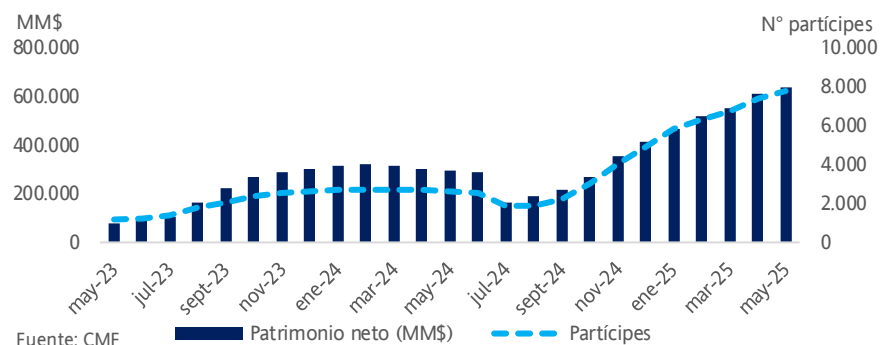
### Patrimonio del fondo exhibe un comportamiento creciente

Al cierre de mayo de 2025, BCI Cartera Mediano Plazo registraba un patrimonio de \$634.223 millones y 7.779 aportantes. El volumen patrimonial mostró un comportamiento fluctuante, explicado por el cambio en su reglamento interno. En julio de 2024 existe un descenso explicado por la salida de partícipes a raíz de las modificaciones, y luego, existe una clara tendencia al alza explicada por un buen desempeño de la cartera y un aumento en sus partícipes totales.

Así, el patrimonio aumentó en \$556.799 millones respecto de mayo de 2023 (y en \$468.279 millones respecto de julio de 2024), mientras que los partícipes lo hicieron en 6.602 dentro del mismo período (5.928 respecto de julio de 2024).

### Patrimonio baja debido a cambio en reglamento y posteriormente se incrementa por buen desempeño de la cartera y mayores partícipes

Evolución del patrimonio y del número de partícipes



## Clasificación de riesgo de crédito: AAA fm

### Cartera cambia de composición y se enfoca en bonos de bancos e instituciones financieras clasificados en categoría AA y AAA

El fondo modificó su estrategia de inversión, pasando de una cartera compuesta principalmente por pagarés descontables del Banco Central (PDBC), sin clasificación de riesgo y depósitos a corto plazo con categoría N1+, a una cartera más diversificada, que invierte en bonos de bancos e instituciones financieras clasificados principalmente en categorías AA y AAA, depósitos a plazo con clasificación N1+, cuotas de fondos mutuos sin clasificación de riesgo (BCI tipo 2) y bonos de empresas con clasificación AA.

Considerando la metodología utilizada por ICR, en términos de probabilidad estimada a mayo de 2025, el fondo exhibió un 0,33% de probabilidad de default, con un

### PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

**Objetivo:** Ofrecer una alternativa de inversión para el público en general, invirtiendo en instrumentos de deuda y capitalización emitidos por emisores nacionales y extranjeros, excluyendo acciones y otros instrumentos cuyo subyacente esté compuesto mayoritariamente por acciones.

**Política de inversiones:** Fondo de libre inversión, con flexibilidad para invertir en instrumentos de deuda, cuotas de fondos e instrumentos denominados en pesos o dólares. Mantiene una duración objetivo cercana a un año.

Fuente: Reglamento interno del fondo

### PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
APV	3.959	105
BPRIV	238.905	451
COLAB	1.940	140
DINAMICA	216.762	6.014
PATRIMONIA	172.658	1.069
<b>Total</b>	<b>634.223</b>	<b>7.779</b>

Fuente: CMF, información a mayo de 2025

### PRINCIPALES POLÍTICAS

**Liquidez:** Al menos un 1% del activo del fondo debe estar en activos fácilmente liquidables.

**Endeudamiento:** Puede contraer obligaciones con entidades bancarias por hasta un 20% del patrimonio para pagar rescates, debiendo saldarse el mismo día antes de valorizar la cuota.

**Política de rescate:** El pago de los rescates será en pesos chilenos y se efectuará dentro de un plazo no mayor a 10 días corridos.

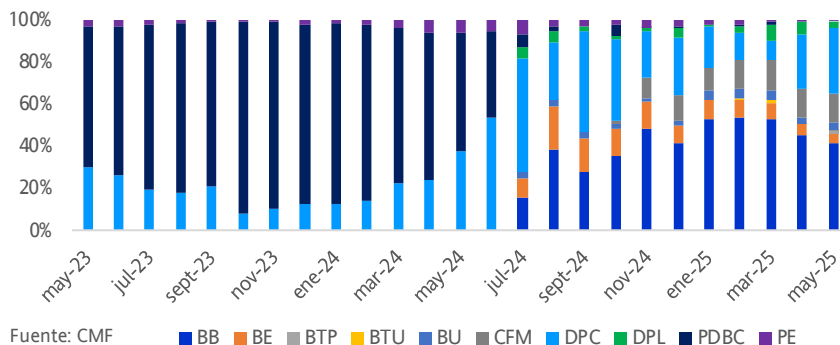
**Reparto de beneficios:** El fondo no contempla reparto de beneficios.

Fuente: Reglamento interno del fondo

promedio de 0,22% para las carteras registradas desde mayo de 2023. Si bien existe un incremento en el riesgo de crédito por la menor exposición a instrumentos del Banco Central, el portafolio sigue siendo consistente con una clasificación AA+. Cabe mencionar que la estimación de la probabilidad de default considera directamente los instrumentos reportados como parte de la cartera del fondo, sin incluir la cartera subyacente de los fondos mutuos en los que mantiene inversiones.

#### Preferencia por bonos de bancos e instituciones financieras con clasificación AA y AAA

Evolución por tipo de instrumento. Participación sobre cartera total



#### Cartera de inversiones exhibe una muy alta diversificación de emisores

Al cierre de mayo de 2025, la cartera ascendía a \$634.231 millones, y estaba distribuida en un total de 27 emisores. En tanto, el índice de concentración<sup>i</sup> (IHH) llegaba a 800 unidades, mientras que el promedio alcanzó las 3.687 unidades para los últimos 24 meses. Este alto valor se explica debido a que antes del cambio en el reglamento interno del fondo, invertía principalmente en instrumentos del Banco Central y el indicador alcanzaba valores en torno a las 6.000 unidades. Posterior al cambio, la diversificación aumentó y el IHH se ha mantenido consistentemente bajo las 1.100 unidades, dando cuenta de una alta diversificación por emisores. Cabe mencionar que el análisis de diversificación no considera la cartera subyacente de los fondos mutuos en los que invierte el fondo, por lo que la diversificación efectiva podría ser aún mayor.

Por otro lado, ICR destaca que las inversiones 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.

#### 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.

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. Actualmente, 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.

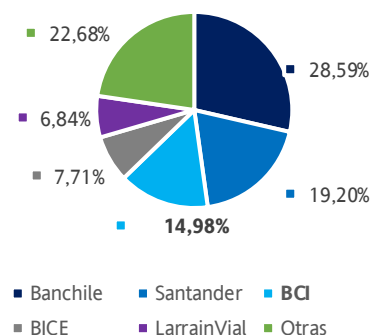
#### PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM\$)	% Activo
Banco Santander Chile	89.214	14,07%
Banco Security	77.352	12,20%
Scotiabank Chile	65.497	10,33%
Banco de Chile	61.980	9,77%
Banco Itaú	44.192	6,97%
Banco Consorcio	43.597	6,87%
FM BCI Estrategia UF Hasta 1 año	36.189	5,71%
FM BCI Estrategia Pesos Hasta 1 año	35.874	5,66%
Banco BICE	33.444	5,27%
BCI	33.344	5,26%
Otros	113.546	17,90%
<b>Total cartera</b>	<b>634.231</b>	<b>99,99%</b>

Fuente: CMF

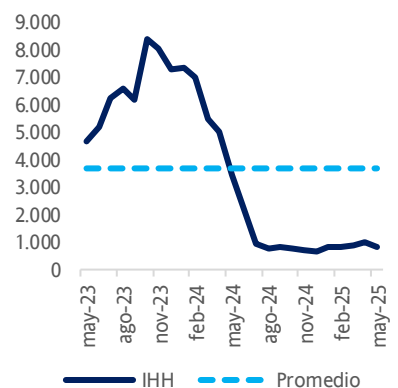
#### BCI Asset Management AGF gestiona un 14,98% del patrimonio total de la industria de fondos mutuos

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 31 de mayo de 2025



#### Índice de concentración de emisores (IHH) disminuye por una menor exposición a instrumentos del Banco Central en las carteras del fondo

Datos desde mayo de 2023



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

Al cierre de mayo de 2025, BCI gestionaba un 14,98% del patrimonio total de los fondos mutuos locales. En términos generales, la administradora ha logrado consolidarse como un actor relevante de la industria, manteniéndose consistentemente en el tercer lugar de esta.

## Clasificación de riesgo de mercado: **M2**

### Mayor duración y exposición a UF aumentan la sensibilidad a tasas de interés

El fondo adoptó una nueva estrategia que implicó un aumento significativo en la duración promedio de la cartera, la cual alcanzó los 302 días entre julio de 2024 y mayo de 2025, en contraste con los 64 días registrados entre mayo de 2023 y junio de 2024. Adicionalmente, se observa un aumento en la exposición a instrumentos denominados en UF, lo que incrementa la sensibilidad del portafolio frente a variaciones en las tasas de interés.

Esta nueva duración y mayor exposición a instrumentos denominados en UF, reflejan una moderada a baja exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio, lo corresponde a categoría M2, de acuerdo con la metodología de ICR. Se bien el reglamento interno del fondo no indica límites de duración, el cliente estima que esta se mantendría en torno a 1 y 2 años.

## Desempeño del fondo

### Posterior al cambio de estrategia, el fondo muestra una relación riesgo-retorno acorde al de fondos comparables

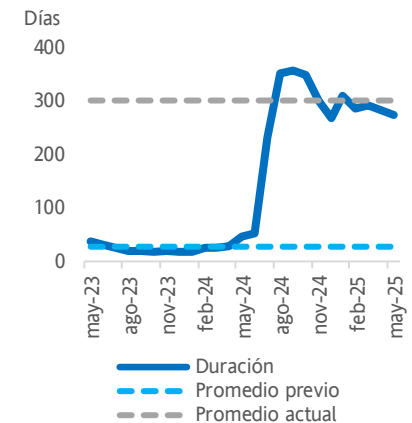
Al cierre de mayo de 2025, la serie DINAMICA registró una rentabilidad mensual de 0,19%, una rentabilidad acumulada en base a mayo de 2023 de 14,4% y una rentabilidad anual de 5,9%. En términos de volatilidad (desviación estándar de los últimos doce retornos mensuales), exhibió un valor de 0,23%, por sobre el 0,15% registrado en mayo de 2024, cuando contaba con otra estrategia de inversión.

Respecto del universo de comparables seleccionados bajo criterios de semejanza respecto a sus objetivos de inversión BCI Cartera Mediano Plazo mostró una adecuada relación riesgo-retorno, y se posicionó levemente por debajo del promedio de la muestra en términos de rentabilidad y volatilidad. Todas las variables fueron evaluadas posterior al cambio de estrategia. La serie DINAMICA presentó un retorno mensual promedio de 0,49% mientras que su volatilidad (desviación estándar de los retornos mensuales) fue de 0,24%. Por su parte, la muestra promedió 0,51% y 0,27% en esas variables, respectivamente.

Con respecto a la rentabilidad acumulada desde julio de 2024, BCI Mediano Plazo mostró un comportamiento alineado con la muestra, alcanzando el mismo valor que la muestra con un 5%.

**Duración de la cartera se incrementa posterior a cambio en reglamento interno, promediando 302 días desde julio de 2024 hasta mayo de 2025**

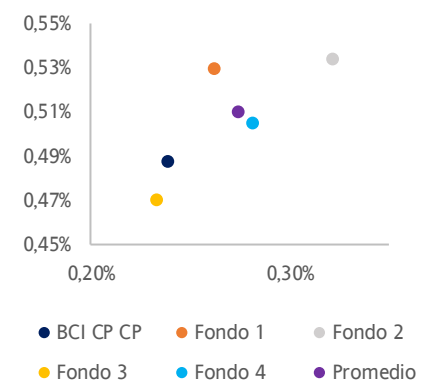
Duración en días. Datos desde mayo de 2023



Fuente: La administradora

### Adecuada relación riesgo-retorno bajo nueva estrategia respecto de fondos comparables

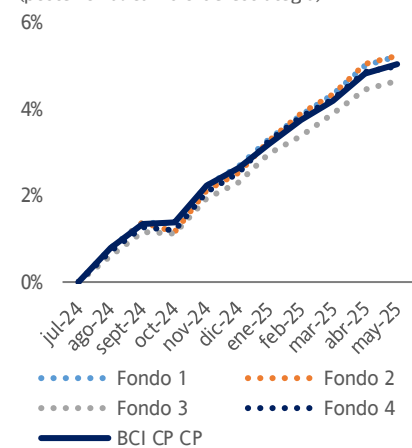
Datos desde julio de 2024



Fuente: CMF

### Retorno acorde con el de fondos con objetivos de inversión similares

Retorno acumulado base en julio de 2024 (posterior al cambio de estrategia)



Fuente: CMF

## 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.

## Definición de categorías

### CATEGORÍA AAA fm

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

### CATEGORÍA M2

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

## Evolución de ratings

Fecha	Dic-18	Jun-19	Jun-20	Jun-21	Jun-22	Jun-23	Jun-24	Jun-25
Rating	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AAA fm / M1	AAA fm / M1	AAA fm / M2
Tendencia	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Modificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Modificación	Confirmación	Modificación
Motivo	Cambio de metodología	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual

### 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

### RIESGO DE MERCADO

M6	M5	M4	M3	M2	M1

## ANEXO 1: Políticas del fondo

<b>LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO</b>
<p>Para el efecto de contar con los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones por las operaciones que realice, como así también las obligaciones derivadas del pago de rescate de cuotas y otras situaciones detalladas en este Reglamento Interno, el Fondo mantendrá como mínimo un 1% del activo del Fondo en activos líquidos, entendiéndose por tales, efectivo, depósitos a plazo en moneda nacional menores a un año con una clasificación N2 o superior y títulos en moneda nacional emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile con un plazo remanente menor a un año.</p> <p>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.</p>
<b>VALORIZACIÓN DE INVERSIONES</b>
<p>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.</p> <p>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.</p> <p>Se deja constancia de que la política de valorización de las inversiones del Fondo se ajustará en todo momento a las disposiciones impartidas por la CMF.</p>
<b>EXCESOS DE INVERSIÓN</b>
<p>Los excesos que se produjeran 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 produjeran 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.</p>
<b>PROCESO DE INVERSIÓN</b>
<p>El proceso de inversión se basa en un extenso proceso de análisis fundamental, que considera elementos cualitativos y cuantitativos de los distintos emisores. Esto permite optimizar la conformación de las carteras de los fondos bajo administración y encontrar lograr la mejor diversificación de riesgo mediante una adecuada asignación de activos y seguimiento constante, enfocándose en una correcta relación de riesgo-retorno. Este proceso considera un proceso general de inversión, como también procesos diferenciados para seleccionar activos de portafolios de renta fija y renta variable.</p> <p>El proceso comienza con el área de investigación mediante análisis top down. BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A. cuenta con un equipo de profesionales que se dedica a estudiar mercados e industrias de manera cuantitativa como cualitativa. Este se concentra en variables que pueden tener impacto en los retornos del mercado, concentrándose en los fundamentos de las compañías, perspectivas macroeconómicas, commodities y moneda. Toda esta investigación se realiza considerando una revisión detallada, tanto regional como sectorial, considerando perspectivas de largo plazo que finalmente crearán una tesis de inversión sobre el desarrollo de las condiciones de mercado que incluyen expectativas e información relevante que puede impactar los portafolios de inversión.</p> <p>El proceso de inversión continúa con la aplicación de la tesis de inversión, a través, de los comités mensuales de inversión. Este proceso se divide en dos etapas. La primera etapa consiste en exponer, desarrollar y evaluar la tesis, de inversión que 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.</p> <p>Luego de terminar el proceso en el comité de inversión, se procede a sesionar el comité de fondos, de carácter mensual, que consiste en el proceso de Due Dilligence para detectar los fondos extranjeros en los que la administradora podría invertir, esto se realiza con evaluación de desempeño de carácter cuantitativo de cada uno de estos, considerando ranking, región o tipos de activos. Posteriormente, se realiza el análisis cualitativo que considera la construcción de una ficha interna del fondo, que considera aspectos como procesos y políticas de inversión, así como tesis de inversión del portafolio manager. Finalmente se seleccionan los fondos donde se aprueba invertir.</p> <p>Una vez concluido el proceso de ambos comités, se procede a implementar las estructuras aprobada para cada uno de los fondos, ingresando las carteras al programa 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.</p>
<b>CONFLICTOS DE INTERÉS</b>
<p>La administradora cuenta con un manual para el tratamiento y solución de los conflictos de interés. Allí se establecen los roles de los distintos estamentos y cargos de la organización, así como las directrices y mecanismos de control interno para abordar las distintas situaciones descritas. Los posibles conflictos de interés se han clasificado según los ciclos inherentes del negocio en aquellos que ocurren en el ciclo de inversión de los fondos, aquellos que ocurren en el ciclo de aportes y rescates y aquellos que ocurren en otros momentos. Los conflictos de interés más relevantes abordados en el manual son:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ol>



- 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, emitidos o garantizados por emisores nacionales que cuenten con clasificación B, N3 o superior. Asimismo, podrá mantener saldos disponibles en instrumentos en Unidades de Fomento (UF) y en pesos chilenos.

El Fondo podrá celebrar contratos de derivados (forwards y swaps) en el mercado local, fuera de bolsa, actuando como comprador o vendedor de los activos objeto de los contratos. Estos activos podrán corresponder a monedas, tasas de interés e instrumentos de renta fija.

En el caso de inversiones en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora, el Fondo podrá invertir en ellos siempre que se cumplan las condiciones establecidas en la Ley N°20.712 y en la Norma de Carácter General N°376 de la CMF.

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%
<b>Instrumentos de capitalización</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
<b>Instrumentos de capitalización nacional</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
1. Cuotas de fondos mutuos administrados por la misma Administradora	0%	100%
2. Cuotas de participación emitida por fondos de inversión regidos por la Ley N° 20.712 y fiscalizados por la CMF, que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	100%
3. Cuotas de participación emitida por fondos de inversión regidos por la Ley N° 20.712 y fiscalizados por la CMF, que no cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	100%
<b>Instrumentos de capitalización extranjera</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
1. Cuotas de fondos de inversión cerrados, entendiéndose por tales aquellos fondos de inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación no sean rescatables y sean representativos de la participación en la propiedad de una cartera de instrumentos de deuda.	0%	100%
2. Cuotas de fondos de inversión abiertos, entendiéndose por tales aquellos fondos de inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación no sean rescatables y sean representativos de la participación en la propiedad de una cartera de instrumentos de deuda.	0%	100%
	0%	100%

3. Títulos representativos de índices, que no cumplan con las condiciones de transacción bursátil, entendiendo por tales aquellos instrumentos financieros representativos de la participación en la propiedad de una cartera de instrumentos de deuda, cuyo objetivo es replicar un determinado índice.	0%	100%
<b>Instrumentos de deuda extranjera</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
Títulos de deuda emitidos o garantizados por el Estado o el banco central de un país extranjero.	0%	100%
Títulos de deuda de oferta pública emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras que se transen en mercados extranjeros.	0%	100%
Títulos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen en mercados internacionales	0%	100%

<b>Emisor y grupo empresarial</b>	<b>Máximo % sobre el activo total del fondo</b>
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.	25%
Instrumentos emitidos o garantizados por un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.	30%
Inversión en cuotas de fondos de inversión extranjero.	25%

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



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 CONSIDERACIÓN 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, 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.