



ACCIÓN DE RATING

4 de agosto, 2025

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Fondo Mutuo BICE Tesorería

Riesgo de Crédito	AA+ fm
Riesgo de Mercado	M1

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

METODOLOGÍAS

Metodología de fondos mutuos

CONTACTOS

Francisco Loyola	+56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación	
floyola@icrchile.cl	
Fernando Villa	+56 2 2896 8207
Director Senior	
fvilla@icrchile.cl	
Yazmín Andaur	+56 2 2896 8200
Analista	
yandaur@icrchile.cl	

Fondo Mutuo BICE Tesorería

Reseña anual de clasificación

ICR ratifica en categoría AA+ fm la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo BICE Tesorería](#) (series Clásica, Institucional, K y X). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M1. Los fundamentos que sustentan la clasificación son los siguientes:

- Portafolio exhibe una baja probabilidad de default estimado. A junio de 2025, su cartera de inversiones estuvo compuesta principalmente por depósitos con vencimiento a corto plazo (DPC; 96,15%), con clasificación de riesgo en categoría N1+. En este sentido, el fondo exhibió al cierre del semestre un 0,186% de riesgo de crédito estimado, ubicándose sobre el 0,158% promediado de las carteras registradas desde junio de 2023.
- Aumento del nivel de diversificación de la cartera de inversiones, reflejado en un índice de concentración de emisor (IHH) promedio de 2.803 unidades para los portafolios registrados desde junio de 2023 y de 1.090 unidades a junio de 2025. En los últimos doce meses, se observó una caída relevante en este aspecto debido a que disminuyó el alto porcentaje de participación que mantenía el Banco Central de Chile en el período previo.
- Fondo administrado por BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A., propiedad de Banco BICE, institución que pertenece al holding financiero BICECORP S.A., ambos clasificados en categoría AA+. La administradora posee ejecutivos con experiencia en la industria y políticas adecuadas para la gestión de fondos de terceros.
- La ratificación del riesgo de mercado en categoría M1, se fundamenta en una baja duración de la cartera, que al cierre de junio 2025 alcanzó los 84 días (con un promedio de 58 días durante los últimos 24 meses), dando cuenta de una muy baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en las tasas de interés.

ICR destaca que el fondo presenta políticas de inversión, liquidez y endeudamiento alineados con el Acuerdo N°31 refundido de la Comisión Clasificadora de Riesgo. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

Perfil del fondo

Antecedentes generales

El fondo mutuo BICE Tesorería inició sus operaciones en enero de 1997. 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. De acuerdo con su reglamento interno, al menos el 70% de las inversiones del fondo deben realizarse en instrumentos de deuda nacional, los cuales deben contar con clasificaciones BBB, N2 o superior.

Actualmente, el fondo se encuentra compuesto por cuatro series de cuotas (Clásica, Institucional, K y X), donde la serie Clásica acumula la mayor cantidad de partícipes del fondo.

Al cierre de junio de 2025, el fondo alcanzó un patrimonio de \$898.643 millones, distribuido entre 1.966 partícipes. En términos generales, el volumen patrimonial ha mostrado un comportamiento fluctuante durante los últimos 24 meses, pero con una tendencia al alza, acumulando un aumento de 44,8%, mientras que el número de partícipes aumentó un 26,1% en el mismo periodo.

Patrimonio del fondo exhibe un comportamiento fluctuante

Evolución del patrimonio (MM\$) y del número de partícipes



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Clasificación de riesgo de crédito: AA+ fm

Cartera con preferencia por depósitos a plazo fijo con vencimiento de corto plazo

La composición de la cartera de inversiones del fondo ha mostrado una mayor participación de depósitos a plazo fijo con vencimiento de corto plazo (DPC) en los últimos 24 meses, representando un 96,15% del total de la cartera en junio de 2025. Luego, le sigue en participación los pagarés descontables del Banco Central, representando un 2,13% de la cartera. La mayoría de los instrumentos están clasificados en categorías N1 y N1+, representando un 97,72% de la misma.

Respecto a su probabilidad de default estimada, utilizando la metodología de ICR, en junio de 2025 el fondo exhibió un 0,186% de riesgo de crédito agregadoⁱ, ubicándose sobre el 0,158% promediado en las carteras registradas desde junio de 2023, mostrando un bajo nivel de riesgo crediticio del portafolio.

Cabe destacar que, si bien los pagarés descontables de Banco Central no cuentan con una clasificación de riesgo asignada (NA), son equivalentes a categoría N1+.

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos un 0,5% del activo del fondo debe estar en instrumentos de alta liquidez.

Endeudamiento: El fondo podrá contraer obligaciones con entidades bancarias hasta por una cantidad equivalente al 20% del patrimonio.

Política de rescate: Los rescates serán pagados en pesos chilenos dentro de un plazo de 1 día hábil, contado desde la fecha de presentación de la solicitud pertinente, o desde la fecha en que se les dé curso.

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

Fuente: Reglamento interno del fondo.

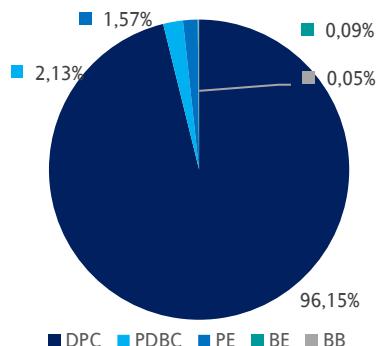
PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
Clásica	162.948	1.100
Institucional	376.668	823
K	-	-
X	359.028	43
Total	898.643	1.966

Fuente: CMF, información al cierre de junio 2025.

Depósitos a plazo fijo con vencimiento de corto plazo (DPC) representaban más del 90% de la cartera

Composición de la cartera de inversiones por tipo de instrumento a junio de 2025



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Portafolio concentrado en depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo, con una clasificación de riesgo N1+

Evolución por clasificación de riesgo. Participación sobre cartera total



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

Cartera muestra una mayor diversificación en los últimos doce meses

A junio de 2025, la cartera total alcanzó los \$1.003.443 millones y estaba distribuida entre 21 emisores, los que en conjunto representaban el 99,99% del activo total del fondo. El emisor con mayor participación dentro de la cartera fue BCI con un 14,8% de la misma.

En los últimos doce meses, la cartera ha elevado su nivel de diversificación. Su índice de concentración de emisoresⁱⁱ (IHH) alcanzó un promedio de 2.803 unidades para las carteras registradas desde junio de 2023, y un valor de 1.090 unidades en junio de 2025. A pesar de lo anterior, su rating de riesgo de crédito no presenta cambios debido a que la mayor concentración experimentada en períodos previos se atribuía a una alta exposición al Banco Central, por lo que no había un castigo asociado a la más alta concentración de cartera.

Por último, se destaca que las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno. Con respecto a los límites de inversión, ninguna entidad ni grupo empresarial supera el 20% ni el 30% del activo total del fondo respectivamente, mientras que los instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile no contemplan máximos de participación.

Fondo gestionado por BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A., perteneciente al grupo BICECORP

El fondo es gestionado por BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A. Dicha sociedad administradora pertenece en un 99,9% al Banco BICE, el cual, a su vez, es una filial directa de BICECORP S.A., matriz del grupo del mismo nombre y cuyos negocios se enmarcan en el ámbito financiero, banca, seguros, administración de activos, entre otros. Tanto el grupo controlador como su matriz se encuentran clasificados en categoría AA+.

La administradora cuenta con el respaldo de un grupo consolidado, con relevante posicionamiento de mercado y sólida imagen corporativa. El directorio y la plana ejecutiva de la administradora están compuestos por profesionales de vasta trayectoria en el mercado financiero, especialmente en la administración de fondos de terceros.

Asimismo, la administradora tiene una buena estructura de gobierno corporativo, destacándose una adecuada separación funcional. Adicionalmente, posee manuales que regulan sus operaciones y apoyan el tratamiento y prevención de los conflictos.

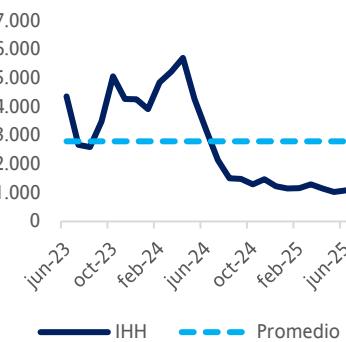
PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM\$)	%Activo
Banco BCI	148.646	14,8%
Banco BICE	142.926	14,2%
Banco de Chile	131.547	13,1%
Banco Santander Chile	130.853	13,0%
Banco Itaú	120.081	12,0%
Banco Scotiabank Chile	96.156	9,6%
Banco Consorcio	64.270	6,4%
Banco Security	48.949	4,9%
Banco Estado	33.815	3,4%
Banco Internacional	26.779	2,7%
Otros	59.421	5,9%
Total Cartera	1.003.443	99,99%

Fuente: Elaboración propia con datos CMF

IHH muestra un decremento en los últimos 12 meses, en línea con una mayor diversificación de la cartera

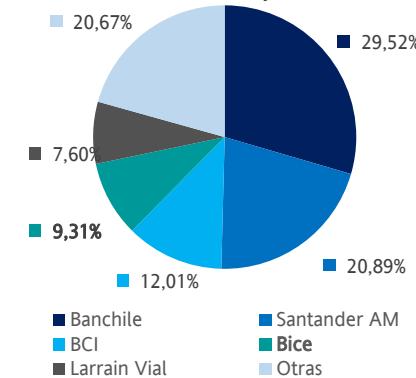
Índice de concentración de emisores. Datos desde junio de 2023



Fuente: Elaboración propia con datos CMF.

BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A. gestiona el 9,31% del patrimonio total de la industria de fondos mutuos

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 30 de junio de 2025



Fuente: AAFM

de interés. La administración de este y de otros fondos clasificados por ICR es consistente con los límites de inversión establecidos en los reglamentos internos correspondientes.

A junio de 2025, gestionaba el 9,31% del patrimonio de la industria chilena de fondos de fondos mutuos.

Clasificación de riesgo de mercado: M1

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

En junio de 2025, la duración de la cartera ascendió a 84 días, encontrándose dentro del límite establecido en su reglamento interno, el cual estipula un valor máximo de 90 días.

La duración promedio, contemplando los últimos veinticuatro meses, fue de 58 días, lo que muestra una muy baja exposición a cambios en las condiciones de mercado de aquellos instrumentos que componen el portafolio.

Desempeño del fondo

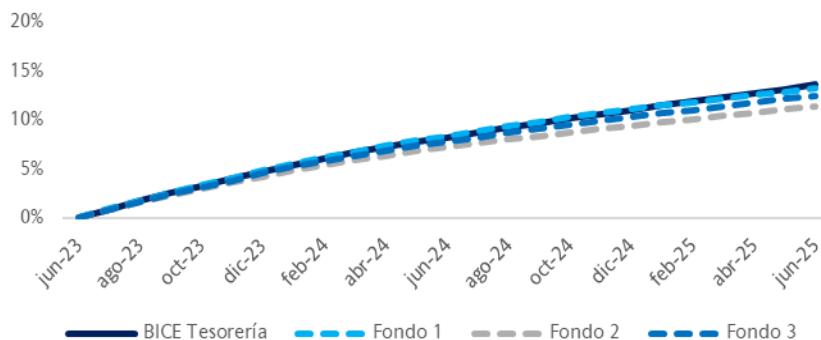
El fondo exhibe retornos positivos y se mantiene consistente con la clase de activos que componen su cartera de inversiones

El fondo mantiene una combinación riesgo-retorno acorde con la clase de activos que componen su cartera de inversiones. A junio de 2025, la serie Clásica del fondo obtuvo una rentabilidad mensual de 0,37%. Además, mostró una rentabilidad promedio (en los últimos veinticuatro meses) de 0,53% con una desviación estándar de 0,17%.

En términos comparativos, se utilizó una muestra de tres fondos tipo uno con políticas de inversión similares. La serie Clásica alcanzó una rentabilidad acumulada a veinticuatro meses de 13,60%, ubicándose sobre el promedio por 1,2 puntos porcentuales. Por otro lado, en términos de volatilidad (desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses) obtuvo un 0,03%, manteniéndose similar al promedio de sus comparables (0,04%).

Los retornos acumulados del fondo se mantuvieron positivos, ubicándose levemente sobre el promedio de sus comparables

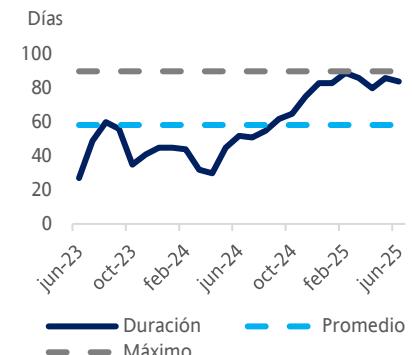
Retornos acumulados en base junio de 2023



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

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

Duración en días. Datos desde junio de 2023



Fuente: La administradora

El fondo exhibió niveles de volatilidad en línea con el promedio de sus comparables

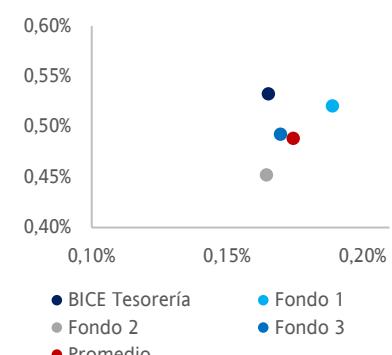
Evolución de la volatilidad de los retornos a doce meses de la serie Clásica y fondos comparables



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Combinación riesgo-retorno en línea con el de fondos comparables

Rentabilidad promedio (eje Y) y volatilidad de los retornos de los últimos 24 meses (eje X)



Fuente: Elaboración propia con datos 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 AA+ fm

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la Categoría.

CATEGORÍA M1

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

Evolución de ratings

Fecha	Jul-18	Dic-18	Jul-19	Jul-20	Jul-21	Jul-22	Jul-23	Jul-24	Jul-25
Rating	AA fm / M1	AA fm / M1	AA fm / M1	AA fm / M1	AA fm / M1	AA fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1	AA+ fm / M1
Tendencia	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Modificación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Reseña Anual	Cambio de metodología	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña con cambio de clasificación	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
			■	

CLASIFICACIÓN AGF (30%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA
			■	

CONCENTRACIÓN DE EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA
			■	

RIESGO DE MERCADO

M6	M5	M4	M3	M2	M1
					■

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El Fondo tendrá como política que, a lo menos un 0,5% de sus activos sean activos de alta liquidez para efectos de pagar el rescate de cuotas, solventar los gastos establecidos en el reglamento interno, aprovechar oportunidades de inversión y pagar la remuneración de la administradora.

Se entenderá por activos de alta liquidez:

- i. Cantidades que se mantenga en caja y bancos
- ii. Instrumentos de deuda con vencimientos inferiores a un año
- iii. Cuentas por cobrar provenientes de operaciones pendientes de liquidación.

Ocasionalmente, la administradora podrá contraer deuda por cuenta del fondo, con el objeto de financiar rescates y desarrollar su política de inversión. Con este fin, tendrá la facultad para obtener endeudamiento de corto, mediano y largo plazo, mediante la contratación de créditos bancarios y hasta por una cantidad equivalente al 20% del patrimonio.

De igual forma, los eventuales gravámenes y prohibiciones que afecten los activos del fondo no podrán exceder el 20% del patrimonio de este. Se entenderán como afectos a gravámenes y prohibiciones los valores dados en préstamo, así como los activos que se utilicen para garantizar operaciones de venta corta.

Adicionalmente, las obligaciones que tengan su origen en operaciones con derivados y operaciones de compra con retroventa tampoco podrán exceder el 20% del patrimonio del fondo.

Con todo, los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 20% de su patrimonio.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

Las inversiones de la cartera se valorizarán según lo indicado en la circular N°1.579 de la CMF. Los instrumentos que conforman el portafolio serán valorizados descontando los pagos futuros a la tasa interna de retorno implícita en el momento de su adquisición (TIR de compra). Por otro lado, los contratos de derivados que el fondo celebre, ya sea con contrapartes nacionales como extranjeras, serán valorizados de acuerdo al procedimiento acordado entre las partes, respetando las disposiciones impartidas por la CMF.

EXCESOS DE INVERSIÓN

Los excesos de inversión que se produzcan respecto a los límites establecidos en el reglamento interno y en la normativa vigente, se sujetarán a los siguientes procedimientos:

- i. Los excesos de inversión producidos por fluctuaciones de mercado o por otras causas no atribuibles a la administradora podrán mantenerse por un plazo de hasta 12 meses contado desde la fecha en que se produjo dicho exceso.
- ii. Los excesos de inversión producidos por causas imputables a la administradora deberán ser corregidos en un plazo que no podrá superar los 30 días contados desde ocurrido el exceso.

La regularización de los excesos de inversión se realizará mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o mediante el aumento del patrimonio del Fondo en los casos que esto sea posible. Adicionalmente, se entenderá que el exceso de inversión se encuentra regularizado si por pérdida de valor de los instrumentos o valores excedidos, se cumple con los límites de inversión que se hubiesen excedidos.

PROCESO DE INVERSIÓN

Bice Inversiones Administradora General de Fondos S.A. cuenta con una gerencia de inversiones cuya finalidad es invertir de forma eficiente los recursos de los fondos que tiene a cargo. Con este fin, guía y supervisa el proceso de inversión, el cual contempla las siguientes etapas:

- i. Análisis: Consiste en proveer información relevante para la toma de decisiones. Considera las tareas realizadas por el equipo de inversiones, relacionadas al estudio de instrumentos, emisores y condiciones de mercado. En ella participa toda la gerencia, separando dichos estudios según la clase de activo o tipo de fondos.
- ii. Estrategia: Consiste en definir la estrategia de inversión que se llevará a cabo con los recursos de los fondos. Implica la realización de múltiples reuniones de estrategia según los tipos de activos involucrados. El curso a seguir utiliza como insumo los resultados de la etapa de análisis y considera un horizonte de tiempo de un mes. Dentro de las variables que se suelen considerar en este punto destaca la evolución de situación macroeconómica, las tasas de interés relevantes al tipo de activo en cuestión, las expectativas del mercado, entre otras.
- iii. Implementación: Consiste en llevar a cabo las decisiones de inversión tomadas en la etapa de Estrategia, para lo cual los encargados deben tener conocimiento de las determinaciones de esta y de los recursos que poseen los fondos. La implementación está a cargo de cada portfolio manager, operadores y administrativos de la mesa de dinero, quienes deben realizar operaciones de compra/venta de instrumentos.
- iv. Control: Consiste en controlar que los fondos cumplan con los objetivos y límites de inversión establecidos por los reglamentos internos y la normativa, así como verificar que se respetan las políticas de Bice Inversiones respecto al riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado.

La gerencia de inversiones debe participar en reuniones relacionadas a estas cuatro etapas. En la de Estrategia y en la de Implementación se realizan reuniones particulares por cada tipo de fondo. Este criterio además define la composición de los participantes que acompañará a la gerencia de inversiones, destacándose que siempre debe estar presente el subgerente de renta fija o el subgerente de renta variable.

La etapa de control es supervisada por tres comités: comité de riesgo financiero, comité de riesgo operacional y comité de inversiones. El primero asiste en el manejo de los riesgos financieros a través de la implementación de modelos que buscan gestionarlos. Eso implica analizar las fuentes de variabilidad a los que están expuestos los fondos gestionados por Bice Inversiones y establecer los límites y controles apropiados. Por su parte, el comité de riesgo operacional informa a la administración sobre el resultado de sus gestiones de monitoreo y verificación de cumplimiento de las normas y procedimientos de control de riesgos en la organización.

Por último, el comité de inversiones supervisa el cumplimiento de las políticas de inversiones de los fondos administrados y define directrices generales en la gestión de los activos de estos. Adicionalmente, debe traspasar a la gerencia de inversiones la visión del comité de riesgo de crédito y mercado de la administradora, instancia en la cual participan la gerencia de riesgo de crédito y la gerencia de riesgo de mercado de Banco BICE. El comité de inversiones sesiona cada dos semanas, y los lineamientos que establece para las etapas del proceso de inversión son informados a toda el área de inversiones. El gerente general debe participar del comité de inversiones, así como de la reunión mensual en la que el directorio de la administradora toma conocimiento del curso de los negocios.

CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora cuenta con una Política de Tratamiento y resolución de Conflictos de Interés. Dicho documento establece que, en términos generales, existen potenciales conflictos de interés entre fondos, o entre un fondo y la administradora, o entre un fondo y una cartera administrada por Bice Inversiones, cuando los reglamentos internos y políticas de inversiones correspondientes consideren la posibilidad de invertir en un mismo activo o participar de un mismo negocio.

La función de prevenir los potenciales conflictos de interés, así como la de fiscalizar la correcta aplicación de la política le corresponde al Gerente de Riesgo Operacional del Banco BICE y sus filiales. Producido un conflicto de interés, la administradora lo resuelve atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de cada uno de fondos y carteras involucrados, teniendo en consideración lo dispuesto en el documento. Cuando los conflictos no puedan ser resueltos en base a lo indicado allí, es responsabilidad exclusiva del gerente general el establecer los mecanismos de solución necesarios.

La política expone criterios para la identificación, manejo y vigilancia de potenciales conflictos de interés. Los más relevantes son:

- i. Criterios para potenciales conflictos entre fondos o carteras y la administradora: La administradora no puede invertir, para sí, en un activo en condiciones más favorables que aquellas en que invierta para uno o más de los fondos y/o carteras bajo su administración. La administradora no podrá asignar activos para sí y entre los Fondos y/o carteras que administre de modo tal que se genere una distribución arbitraria de los beneficios o perjuicios.
- ii. Potenciales conflictos por adquisición, mantención o enajenación conjunta de la inversión en un emisor: La administradora no podrá coinvertir en condiciones más favorables que aquéllas en que inviertan o coinviertan el o los fondos, o las carteras bajo su administración.
- iii. Criterios Generales de Asignación: A la hora de asignar las operaciones se debe considerar siempre un tratamiento objetivo y equitativo entre los fondos y/o carteras.

El directorio de la administradora revisa al menos anualmente el Manual de Tratamiento y resolución de Conflictos de Interés, previa cuenta del gerente general sobre su aplicación reciente.

ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El Fondo podrá invertir en instrumentos de deuda de corto plazo y en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, emitidos por emisores nacionales. El fondo dirigirá sus inversiones al mercado local. La duración máxima de la cartera de inversiones será de 90 días. Debe mantener como mínimo, el 70% de su activo en instrumentos de deuda nacional. Dichos instrumentos en los que invierta deberán tener clasificación BBB, N2 o superior.

El nivel de riesgo esperado de las inversiones y que asumen los inversionistas es Bajo, y está dado principalmente por variación de los mercados de deuda, producto de las tasas de interés relevantes e inflación, el riesgo de crédito de los emisores de instrumentos elegibles, variaciones en el tipo de cambio y variaciones en el valor de los contratos derivados que compongan su cartera.

El Fondo podrá invertir sus recursos en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora. Además, podrá celebrar contratos de derivados: Sólo podrá realizar operaciones de compra o venta de forwards. El total de los recursos comprometido en márgenes o garantías no podrán exceder el 5% del valor del activo del fondo.

El Fondo podrá realizar operaciones de compra con retroventa en instrumentos de oferta pública en el mercado nacional. Podrán ser objeto de estos contratos los siguientes instrumentos de oferta pública:

- i. Títulos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.
- ii. Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.
- iii. Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores.

El Fondo podrá mantener hasta un 20% de sus activos totales en instrumentos adquiridos con retroventa y no podrá mantener más de un 20% de ese activo en instrumentos sujetos a dicho compromiso con una misma persona o con personas o entidades de un mismo grupo empresarial.

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

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
Tipo de Instrumento		
1. Instrumentos de Deuda Nacionales.	70%	100%
1.1. Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.	0%	100%
1.2. Instrumentos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.	0%	100%
1.3. Instrumentos inscritos en el Registro de Valores emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0%	100%

1.1.4. Títulos de deuda de securitización de aquellos referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045, que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión.	0%	25%
---	----	-----

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Instrumentos emitidos por un mismo emisor	20%
Instrumentos emitidos o garantizados por un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.	30%
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 o valores emitidos o garantizados por entidades relacionadas a la administradora.	30%

Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.	<p><i>El fondo cumple con los artículos N°3, N°4 y N°5, al definir claramente sus objetivos de inversión, cumplimiento de su política de endeudamiento y en cumplimiento sus políticas de concentración por entidad, personas relacionadas o grupo empresarial.</i></p> <p><i>ICR Clasificadora de Riesgo estima que las políticas de inversión definen en forma precisa los instrumentos elegibles y los límites de inversión, siendo consistentes con el objetivo del fondo y, estableciendo en forma clara los porcentajes máximos de inversión por instrumento y tipo de emisor.</i></p>
Idoneidad y experiencia de la administración y propiedad de la administradora, resguardo de los intereses fondo y sus partícipes, separación funcional e independencia de la realización de tareas, suficiencia de la gestión de riesgos y control interno.	<p><i>ICR Clasificadora de Riesgo considera que BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A. cuenta con profesionales y administradores que poseen una amplia experiencia y trayectoria en el sector financiero para realizar de manera adecuada la administración de recursos de terceros. Asimismo, posee una estructura con alta estabilidad en sus funciones que permite operar eficientemente en la gestión de los distintos fondos que administra. Finalmente, cuenta con el respaldo de una gran institución financiera que posee un importante posicionamiento de mercado y una vasta trayectoria en las industrias que opera.</i></p> <p><i>ICR Clasificadora de Riesgo indica que la administradora posee un buen grado de separación funcional e independencia en la realización de tareas. En efecto, el Manual Operativo de la Mesa de Dinero, establece los roles y responsabilidades de los que participan en el proceso de inversión, entre los que están el Comité de Inversiones, el Gerente General, Gerente y Subgerente de inversiones, Operadores de Mesa y Analistas de inversiones, back office y Subgerencia de Riesgo y Cumplimiento. Además, es en este manual donde se definen las políticas y procedimientos de inversión, dando cuenta de un mecanismo de asignación de órdenes que limita la intervención arbitraria del portfolio manager en la asignación a determinados fondos y/o carteras individuales de transacción ya ejecutadas.</i></p> <p><i>La administradora cuenta con una metodología de control interno y gestión de riesgo, la cual comienza con la identificación, análisis, evaluación y tratamiento de riesgos; y de forma transversal al proceso anterior, comunicación y monitoreo. Adicionalmente, la administradora posee una adecuada fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones ya que su plan de contingencia considera diferentes escenarios para las estrategias de continuidad del negocio. Además, establece los roles y responsabilidades de la Alta Administración frente a los planes de contingencia, donde el Directorio participa en la aprobación de los planes.</i></p>

¹ 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.

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 PODRIA 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.

TODO 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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 y 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.