BCI ASSET MANAGEMENT ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE JUNIO DE 2018

1) ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

	30 de junio 2018		31 de diciembre 2017	
	M$		M$	
Estructura de Activos y Pasivos				
Activos				
Activos Corrientes	147.439.194	95,96%	146.201.617	96,10%
Activos No Corrientes	6.199.382	4,04%	5.936.305	3,90%
Total Activos	**153.638.576**	**100,00%**	**152.137.922**	**100,00%**
Pasivos y Patrimonio				
Pasivos Corrientes	30.586.197	19,91%	43.059.158	28,30%
Pasivos no Corrientes	176	0,00%	176	0,00%
Patrimonio	123.052.203	80,09%	109.078.588	71,70%
Total Pasivos y Patrimonio	**153.638.576**	**100,00%**	**152.137.922**	**100,00%**

La composición de los activos corrientes del período asciende a M$ 147.439.194 siendo otros activos financieros su principal componente, por un valor de M$ 136.726.315. Se presenta un aumento de un 0,85% respecto de los estados financieros de diciembre 2017 generados por el uso de sus inversiones propias en Fondos Mutuos.

Los activos no corrientes están representados por inversiones, activos intangibles y propiedades, plantas y equipos, M$ 6.199.382 y M$ 5.936.305 respectivamente.

Los pasivos corrientes ascienden a M$ 30.586.197 siendo las cuentas comerciales (M$ 28.557.702), las cuentas con entidades relacionadas (M$ 336.931) y las provisiones por beneficios a empleados (M$ 734.021) sus principales componentes. La disminución de un -28,97% se debe en su gran mayoría a la disminución de las cuentas con entidades relacionadas.

El patrimonio representa un aumento de un 12,81% principalmente a sus resultados del semestre versus el año anterior y a la distribución de dividendos provisorios del período.

2) ESTADO DE RESULTADOS

	30 de junio 2018	30 de junio 2017	Variación Monto	Variación %
	M$	M$	M$	
Resultado del ejercicio	13.973.615	15.398.666	(1.425.051)	(9,25%)
Ingresos por venta	26.546.534	26.341.019	205.515	0,78%
Ingresos financieros	2.184.103	3.896.479	(1.712.376)	(43,95%)
Gastos de administración	-9.802.802	-9.614.593	(188.209)	1,96%
Costos financieros	-515.386	-565.213	49.827	(8,82%)

Al 30 de junio de 2018 la Sociedad obtuvo una utilidad después de impuestos de MM$ 13.974 que respecto a igual periodo anterior (2017) muestra una disminución de 9,25% equivalentes a MM$ 1.425. Este resultado se explica principalmente por mayores ingresos por sobre sus gastos de administración, que tuvieron una variación de 1,96% por el reconocimiento de nuevos servicios y costos de agente colocadores.

Por otra parte, si bien existe un aumento en los ingresos ordinarios en un 0,78% dado a la reajustabilidad de la UF en el año 2018 que fue mayor respecto al año 2017, se ve compensado por el aumento de los gastos de administración señalado.

3) ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

	30 de junio 2018	30 de junio 2017
	M$	M$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	13.662.860	15.155.714
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	3.338.275	13.349.307
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(12.455.047)	(29.976.736)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio	976.744	3.152.061
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	5.522.832	1.680.346

Para la elaboración del estado de flujos de efectivo se ha considerado el método directo.
Adicionalmente se han tomado en consideración los siguientes conceptos:

i. Flujos de efectivo: las entradas y salidas de efectivo y de efectivo equivalentes.

ii. Actividades operacionales: corresponden a las actividades normales realizadas por la Sociedad, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiamiento.

iii. Actividades de inversión: corresponden a la adquisición, enajenación o disposición por otros medios, de activos a largo plazo y otras inversiones.

iv. Actividades de financiamiento: las actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos de la compañía.

4) INDICADORES FINANCIEROS

	30 de junio 2018	31 de diciembre 2017
Índices de Liquidez		
Liquidez Corriente (Veces)	4,82	3,40
Razón Ácida (Veces)	4,82	3,40
Índices de Endeudamiento		
Razón de Endeudamiento (Veces)	0,25	0,39
Porción Deuda Corto Plazo (%)	100,00%	100,00%
Porción Deuda Largo Plazo (%)	0,00%	0,00%

5) ANALISIS DE RIESGOS

a. Factores de riesgo financiero

Debido a sus actividades desarrolladas en el mercado nacional, la Administradora podría verse expuesta a riesgos financieros incluyendo: riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo de mercado (principalmente riesgo de tasa de interés de los flujos de efectivos y del valor razonable, riesgo de reajustabilidad de la UF y riesgo de tipo de cambio).

Siendo una administradora general de fondos, Bci Asset Management Administradora General de Fondos S.A. canaliza sus recursos hacia inversiones que le permitan cumplir adecuadamente su objeto social exclusivo y no hacia inversiones que impliquen la realización de objetos diversos a los autorizados por la Ley.

a.1. Riesgo de crédito

El concepto de riesgo de crédito se emplea para referirse a aquella incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo, relacionada con el cumplimiento de obligaciones suscritas con contrapartes, al momento de ejercer derechos contractuales para recibir efectivo u otros activos financieros por parte de Bci Asset Management Administradora General de Fondos S.A.

La mayor exposición para esta categoría de riesgo es representada por el riesgo de contraparte en las operaciones con efectivo y su equivalente al efectivo, depósitos con bancos e instituciones financieras, cuentas por cobrar, transacciones comprometidas, etc. definido por la Administradora como la exposición a potenciales pérdidas como resultado del incumplimiento del contrato o del incumplimiento de una contraparte a su obligación en una transacción en el proceso de compensación y liquidación.

Con el fin de gestionar el riesgo de contraparte la Administradora busca, a través de su política de inversión, enfocarse en mantener una lista de instrumentos elegibles así como instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile o por el Estado y sus Organismos, instrumentos financieros de deuda emitidos por bancos y en cuotas de fondos mutuos de inversión en instrumentos de deuda.

De acuerdo a la gestión de capital, la Administradora podrá invertir en los siguientes instrumentos:

Tipo de instrumentos	Mínimo %	Máximo %
Títulos emitidos por la Tesorería y Banco Central de Chile	-	100
Títulos emitidos por instituciones que cuenten con garantía estatal	-	100

Tipo de instrumentos	Mínimo %	Máximo %
Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captación de instituciones financieras emitidos o garantizados por éstas	-	100
Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras	-	100
Cuotas de fondos mutuos de inversión de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días	-	100
Cuotas de fondos mutuos de inversión de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 365 días	-	100
Fondos mutuos de inversión en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo	-	100
Forwards de moneda y de reajustabilidad	-	100

En cuanto a la selección de los emisores, ésta se basa principalmente en las clasificaciones de riesgo otorgadas por las clasificadoras consideradas confiables por parte de la comunidad inversionista en el mercado chileno y por las entidades regulatorias, dando prioridad en especial a las contrapartes con riesgos de crédito en categoría AAA hasta AA- para los títulos de largo plazo y N1 - N2 para los títulos de corto plazo con un tope de hasta 100%. Para las contrapartes de derivados, el límite de riesgo de crédito de contraparte es mínimo AA para los títulos de largo plazo y N1+ para los títulos de corto plazo.

El siguiente análisis resume en el caso del riesgo de contraparte las exposiciones identificadas para los instrumentos de deuda según categoría de riesgo, señalando que más de un 67,72% (89,46% en 2016) de los instrumentos de deuda mantenidos en la cartera propia se encuentran relacionados con contrapartes en categoría de riesgo N1 a corto plazo o AA- a largo plazo. Durante este ejercicio finalizado en junio de 2018, no se registraron eventos de incumplimiento asociados al riesgo de crédito.

A continuación se detalla la exposición al riesgo de crédito para los instrumentos de deuda según el plazo y la categoría de rating.

	30 de junio de 2018		31 de diciembre de 2017	
Corto plazo	**M$**	**%**	**M$**	**%**
N1	66.125.408	52,10	70.044.462	70,43
N2	-	-	-	-

	30 de junio de 2018		31 de diciembre de 2017	
Largo plazo	**M$**	**%**	**M$**	**%**
AAA	22.952.718	18,08	11.564.938	11,63
AA+	-	-	1.361.289	1,37
AA	10.501.035	8,27	8.260.438	8,31
AA-	1.445.967	1,14	2.232.731	2,25
A+	7.881.524	6,21	3.700.595	3,72
A	-	-	-	-
Sin Clasificación	18.024.642	14,20	2.284.206	2,30

En cuanto a las cuotas de fondos mutuos mantenidas, un porcentaje significativo de los fondos que presentan clasificación de riesgo se encuentran en la categoría AA + fm / M1, consideradas cuotas de muy alta protección ante posibles pérdidas asociadas a riesgo de crédito, y con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

Adicionalmente, Bci Asset Management Administradora General de Fondos S.A. presenta al 30 de junio de 2018 una exposición al riesgo de crédito de M$ 149.898.436 (M$ 148.673.313 al 31 de diciembre de 2017), como resultado de los instrumentos incorporados en la cartera de inversiones, cuotas de fondos mutuos y de los préstamos y cuentas por cobrar. La exposición antes detallada no afecta la posición de la Administradora, ya que todas las contrapartes relacionadas presentan una alta calidad crediticia.

Exposiciones al riesgo de crédito según instrumento al 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017:

Clasificación	**Grupos**	**Tipo**	**30 de junio de 2018 M$**	**31 de diciembre de 2017 M$**
A valor razonable con cambio en resultados	Fondos mutuos	Cuotas de fondos mutuos	9.610.734	41.026.995
	Bonos	Bonos	52.476.567	25.381.340
	Depósitos a plazo	Depósitos a plazo bancarios	73.588.581	73.332.102
	Letras de créditos	Letras de crédito hipotecarias	866.145	735.218
	Mutuos Hipotecarios	Mutuos Hipotecarios Endosables	-	-
	Otros activos financieros	Cuotas de Fondos de Inversión	2.940.678	2.960.315
		Inversiones en Sociedades	2.199	2.197
		Derivados	(269.349)	332.494
Préstamos y cuentas por cobrar	Efectivo y equivalente de efectivo	Efectivo y equivalente de efectivo	6.092.550	1.172.247
	Cuentas por cobrar	Deudores por cobrar y otras cuentas comerciales	2.895.267	3.124.078
		Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	19.164	12.317
Exposición total			**148.222.536**	**148.079.303**

a.2. **Riesgo de liquidez**

El concepto de riesgo de liquidez es empleado por la Sociedad Administradora para referirse a aquella incertidumbre financiera durante distintos horizontes de tiempo, relacionada con su capacidad de responder a aquellos requerimientos de efectivo que sustentan sus operaciones bajo condiciones normales o situaciones excepcionales.

En el caso del riesgo de liquidez, la Administradora define las siguientes sub categorías:

- Riesgo de liquidez de mercado: expresado como la potencial pérdida incurrida debido a la incapacidad de liquidar parte de la cartera de inversión sin afectar de manera adversa el valor del activo.
- Riesgo de descalce: exposición a pérdidas generadas por inversiones cuyo desempeño difiere a la evolución del patrimonio contable ajustado por la inflación.
- Riesgo de liquidez de financiamiento: expresado como la potencial pérdida incurrida como resultado de la incapacidad de la Administradora de obtener recursos para financiar salidas de flujos de caja.

Con el fin de minimizar el riesgo de liquidez la Administradora optó por estructurar la cartera de inversiones según una adecuada diversificación temporal, con prioridad a las inversiones en plazos menores o iguales a un año.

Como política de diversificación de las inversiones la Administradora permite sólo adquisiciones en cuotas de fondos mutuos de inversión en instrumentos de deuda de corto plazo inferiores a 90 días, excluyendo los activos de baja liquidez que no se transan frecuentemente y en volúmenes significativos en los mercados secundarios formales.

La estructura de vencimientos del Patrimonio de la Sociedad está disponible a través del sistema interno de gestión de inversiones, categorizada por flujos de caja de los instrumentos y por tramos de vencimiento. Esta información es monitoreada regularmente en el Comité de Inversiones del Patrimonio de la Sociedad Administradora. A continuación se presentan los cuadros con los análisis de vencimientos, por tramos de vencimiento, para cada uno de los ejercicios analizados.

Análisis de vencimientos al 30 de junio de 2018:

Clasificación	Grupos	<180 días M$	180-360 días M$	1-2 años M$	2-3 años M$	3-4 años M$	4-5 años M$	5-6 años M$	Total
A valor razonable	Fondos mutuos	9.610.734	-	-	-	-	-	-	**9.610.734**
	Bonos	7.435.982	6.607.854	7.689.124	26.178.126	4.565.481	-	-	**52.476.567**
	Depósitos a plazo	28.430.935	36.728.102	8.429.544	-	-	-	-	**73.588.581**
	Letras de créditos	-	-	29.015	689.412	118.658	29.060	-	**866.145**
	Mutuos Hipotecarios	-	-	-	-	-	-	-	**-**
	Cuotas de fondos de inversión	-	-	-	-	-	-	-	**-**
	Derivados	-	-	-	-	-	-	-	**-**
Costo amortizado	Efectivo y equivalente de efectivo	6.092.550	-	-	-	-	-	-	**6.092.550**
	Otros activos no financieros	400.749	-	-	-	-	-	-	**400.749**
	Cuentas por cobrar	19.164	-	-	-	-	-	-	**19.164**
	Deudores Comerciales	2.895.267	-	-	-	-	-	-	**2.895.267**
Totales		**54.885.381**	**43.335.956**	**16.147.683**	**26.867.538**	**4.684.139**	**29.060**	**-**	**145.949.757**

Al 30 de Junio de 2018, Bci Asset Management Administradora General de Fondos S.A. presenta un 62,40% de la cartera en instrumentos con plazos de vencimiento hasta 1 año, con lo cual no se observa escasez anticipada o no anticipada resultante de necesidad de financiamiento.

Análisis de vencimientos al 31 de diciembre de 2017:

Clasificación	Grupos	<180 días M$	180-360 días M$	1-2 años M$	2-3 años M$	3-4 años M$	4-5 años M$	5-6 años M$	Total
A valor razonable	Fondos mutuos	41.026.995	-	-	-	-	-	-	**41.026.995**
	Bonos	6.125.954	4.846.972	7.247.924	571.208	6.589.282	-	-	**25.381.340**
	Depósitos a plazo	26.045.442	43.999.020	3.287.640	-	-	-	-	**73.332.102**
	Letras de créditos	4.779	-	-	-	730.439	-	-	**735.218**
	Mutuos Hipotecarios	-	-	-	-	-	-	-	**-**
	Cuotas de fondos de inversión	-	-	-	-	-	-	-	**-**
	Derivados	-	-	-	-	-	-	-	**-**
Costo amortizado	Efectivo y equivalente de efectivo	1.172.247	-	-	-	-	-	-	**1.172.247**
	Otros activos no financieros	273.314	-	-	-	-	-	-	**273.314**
	Cuentas por cobrar	12.317	-	-	-	-	-	-	**12.317**
	Deudores Comerciales	3.124.078	-	-	-	-	-	-	**3.124.078**
Totales		**77.785.126**	**48.845.992**	**10.535.564**	**571.208**	**7.319.721**	**-**	**-**	**145.057.611**

(1) Cabe mencionar que en el caso de los pasivos financieros la Administradora hace uso de la cuenta corriente mercantil con el Banco de Crédito e Inversiones, por el cual el plazo de vencimiento expira dentro de 1 día.

Al 31 de Diciembre de 2017, Bci Asset Management Administradora General de Fondos S.A. presenta un 81,47% de la cartera en instrumentos con plazos de vencimiento hasta 1 año, con lo cual no se observa escasez anticipada o no anticipada resultante de necesidad de financiamiento.

El siguiente cuadro analiza los instrumentos financieros derivados de la Sociedad Administradora en una posición (situación) de pérdida para los cuales se considera que los vencimientos contractuales son esenciales para un entendimiento de la distribución cronológica de flujos de efectivo basada en la estrategia de inversión de la sociedad Administradora:

Al 30 de junio de 2018	**Menos de 7 días**	**7 días a 1 mes**	**1 a 12 meses**	**Más de 12 meses**
	M$	**M$**	**M$**	**M$**
Derivados liquidables netos	-	-	-	-
Forwards	-	-	(269.349)	-

Al 31 de diciembre de 2017	**Menos de 7 días**	**7 días a 1 mes**	**1 a 12 meses**	**Más de 12 meses**
	M$	**M$**	**M$**	**M$**
Derivados liquidables netos	-	-	-	-
Forwards	-	-	332.494	-

a.3. Riesgo de mercado

El concepto de riesgo de mercado es empleado por la Administradora para referirse a aquella incertidumbre financiera durante distintos horizontes de tiempo, relacionada con la trayectoria futura de aquellas variables de mercado relevantes a su desempeño financiero.

En el presente contexto, la cartera de inversiones mantenida por Bci Asset Management Administradora General de Fondos S.A. en el mercado nacional podría verse afectada por el riesgo de tasa de interés.

El riesgo de tasa de interés aparece como efecto de las fluctuaciones en el nivel de tasas de mercado en el valor razonable de los activos financieros y en los flujos de caja futuros.

La Administradora mantiene mayoritariamente en su cartera instrumentos de deuda, los cuales exponen a la entidad al riesgo de tasa de interés en el valor razonable, mientras que las reservas de efectivo y equivalentes al efectivo presentan riesgo de tasa de interés en el flujo de caja.

Para la gestión y control del patrimonio de la Sociedad, la Administradora monitorea diariamente el riesgo de mercado del patrimonio de la Sociedad a través del Valor en Riesgo histórico (VaR), técnica utilizada para estimar pérdidas potenciales en las posiciones del patrimonio de la Sociedad Administradora como resultado de movimientos adversos en las tasas de interés durante un horizonte de inversión determinado, con cierto nivel de confianza y en condiciones normales de mercado.

Como parámetros utilizados para el cálculo del VaR, Bci Asset Management Administradora General de Fondos S.A. define un horizonte de inversión de 10 días, un nivel de confianza de 99%, un factor de decaimiento, distintos escenarios de evaluación y un límite máximo del valor en riesgo diario aprobado por el Directorio.

Durante el cuarto trimestre finalizado el 30 de junio 2018, el valor promedio diario del VAR a 10 días fue de MM$ 313.

En cuanto a la supervisión del valor en riesgo, el Comité de Inversiones del Patrimonio es responsable de realizar un control semanal del VAR y, mensualmente presentar un informe con el mismo al Directorio.

El riesgo de moneda y/o de reajustabilidad se refiere a la posibilidad de fluctuaciones en el valor de la moneda distinta al Peso Nominal o a la unidad de reajustabilidad como la Unidad de Fomento y su efecto en el valor de mercado de los activos y flujo de efectivo futuro. Este riesgo se gestiona a través de la diversificación entre instrumentos en Pesos, Dólares y/o Unidades de Fomento, con límites de

hasta 100% de la cartera de inversiones en el caso de Pesos, de hasta 100% de la cartera de inversiones en el caso de Unidades de Fomento y de hasta 20% de la cartera de inversiones en el caso de Dólares. También la exposición al riesgo de moneda se gestiona a través del uso de forwards de inflación, con el fin de neutralizar total o parcialmente la exposición a la fluctuación de la unidad de fomento. Al 30 de junio de 2018, el valor razonable neto con efectos en resultados de los forwards vigentes era de -$ 269 millones compensado por el impacto negativo en el valor de mercado del conjunto de activos con exposición al riesgo de moneda durante el período de vigencia de los contratos forward.

Al 30 de junio de 2018, los contratos forward vigentes tenían las siguientes características cuantitativas:

Tipo de contrato	Moneda	Monto	Vencimiento	Precio forward del contrato $
Compra de UF	UF	92.500	03/07/2018	27.151,00
Compra de UF	UF	63.000	01/08/2018	27.197,00
Compra de UF	UF	100.000	14/08/2018	27.218,00
Venta de UF	UF	92.500	03/07/2018	27.109,00
Venta de UF	UF	63.000	01/08/2018	27.168,00
Venta de UF	UF	100.000	14/08/2018	27.194,00
Venta de dólar	Dólar	4.500.000	06/07/2018	647,87
Venta de dólar	Dólar	2.860.000	24/08/2018	594,45
Venta de dólar	Dólar	1.700.000	07/09/2018	601,13

Al 30 de junio de 2018 el monto vigente de contratos forward representaba un 15,26% de la exposición en instrumentos reajustables de la Administradora, es decir, dentro de la política de inversiones vigente. La estrategia de gestión de riesgo de moneda utilizada se aplica sobre los instrumentos reajustables que presentan la exposición al riesgo de moneda.

b. Gestión del riesgo de capital

El concepto de riesgo de capital es empleado por la Administradora para referirse a la posibilidad que la entidad presente un nivel de endeudamiento excesivo que eventualmente no le permita cumplir su objeto social de acuerdo a la normativa vigente, es decir la administración de fondos de terceros.

El objetivo principal de la Administradora en cuanto al manejo del capital es preservar la habilidad de la entidad de continuar las actividades diarias, es decir la gestión de fondos de terceros, potenciar beneficios para los grupos de interés y mantener una base de capital sólida que pueda asegurar el desarrollo de las actividades del fondo.

Como metodología de monitoreo y control del riesgo de capital la sociedad administradora utiliza el índice de apalancamiento, calculado como relación entre deuda y patrimonio (Deuda/Patrimonio), índice que se mantuvo durante el periodo finalizado en junio de 2018 dentro del rango [0,0; 0,20], inferior a 1,0 según mencionado en la normativa vigente.

c. Estimación del valor razonable

Dentro de Bci Asset Management Administradora General de Fondos S.A. el área responsable de realizar la valorización de los instrumentos a valor justo, es el área de Riesgo Financiero, departamento independiente de otras áreas dentro de la Administradora.

Para el caso de la valorización diaria de los instrumentos de deuda que componen la cartera se utilizan los precios entregados por un proveedor independiente de servicios de valorización de instrumentos.

En el caso de la valorización diaria de los instrumentos de deuda que componen la cartera se utilizan los precios entregados por un proveedor independiente de servicios de valorización de instrumentos.

a) Indicadores Financieros

Indicadores Financieros	**30 de junio de 2018** **M$**	**31 de diciembre de 2017** **M$**
Índices de liquidez		
Liquidez corriente (veces)	4,82	3,40
Razón ácida (veces)	4,82	3,40
Índices de Endeudamiento		
Razón de endeudamiento (veces)	0,25	0,39
Porción Deuda Corto Plazo (%)	100,00%	100,00%
Porción Deuda Largo Plazo (%)	0,00%	0,00%

Producto del disminución de MM$ 13.105, en las cuentas por pagar entidades relacionadas y pasivos devengados, y el aumento en los activos corrientes, el índice de liquidez presentó una variación relevante, llegando hasta las 4,82 veces.

De la misma forma, como consecuencia de la disminución de los pasivos corrientes, y el aumento de patrimonio neto el índice de endeudamiento, disminuyó hasta las 0,25 veces.