



## ACCIÓN DE RATING

7 marzo, 2019

[Reseña Anual de Clasificación](#)

### RATINGS

#### EuroAmerica Equities Argentina

Cuotas	1° Clase Nivel 4
Estados financieros	3Q-2018

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

### METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación de fondos de inversión](#)

### CONTACTOS

Makarena Gálvez +56 2 2896 8210  
Subgerente de Clasificación  
[mgalvez@icrchile.cl](mailto:mgalvez@icrchile.cl)

Hernán Valenzuela +56 2 2896 8216  
Analista  
[hvalenzuela@icrchile.cl](mailto:hvalenzuela@icrchile.cl)

## Fondo de Inversión EuroAmerica Equities Argentina

Informe de Clasificación de Riesgo

### Resumen de clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo modifica desde categoría Primera Clase Nivel 4 (n) hasta Primera Clase Nivel 4, la clasificación asignada a las cuotas del [Fondo de Inversión EuroAmerica Equities Argentina](#) (series A, B-APV, D y EA-AM). La clasificación asignada se sustenta en los siguientes factores:

- Fondo respaldado en la experiencia de EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A. y de los profesionales que la integran, destacando que la administración del fondo presenta amplia experiencia, y respaldada por Grupo Zurich que mediante Chilena Consolidada Seguros de Vida mantiene el control de la administradora en un 100%. A esto se suman políticas y procedimientos internos bien definidos, con un apropiado manejo de conflictos de interés y estándares de gestión de carteras.
- Alto nivel de riesgo de los activos en los que el fondo invierte, destacando que la cartera se encuentra altamente concentrada en instrumentos de capitalización argentinos.
- Adecuado grado de diversificación por emisores, en cumplimiento de los límites establecidos en su reglamento interno.
- Fondo de inversión de reciente constitución (inicio de operaciones durante junio de 2017). Sin embargo, cumple con su objetivo, al considerar que sobre el 80% del activo correspondía a instrumentos de capitalización argentinos.
- Indicadores de endeudamiento y liquidez, consistentes con sus políticas, en línea con los límites establecidos en su reglamento interno.

El objetivo del fondo es ofrecer una alternativa de inversión para partícipes interesados en invertir en un horizonte de mediano y largo plazo mediante el manejo de una cartera diversificada, compuesta por acciones de emisores argentinos.

El fondo invertirá en forma directa, al menos el 80% de su activo en acciones emitidas por emisores argentinos y/o acciones incluidas en el MSCI Argentina.

ICR destaca que el fondo presenta políticas de inversión, liquidez y endeudamiento adecuadamente establecidos en su reglamento interno. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión, conflicto de intereses y procesos de inversión claramente definidos.

## Perfil del fondo

### Proceso de inversión de fondos de renta variable realizado por un equipo de amplia trayectoria

El fondo de inversión EuroAmerica Equities Argentina es administrado por EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A, sociedad constituida en junio de 1996.

El directorio y la plana ejecutiva de EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A., están integrados por profesionales de vasta trayectoria en el mercado financiero. Adicionalmente, la administradora cuenta con el fuerte respaldo de un grupo consolidado, de relevante posicionamiento de mercado, amplia trayectoria en la industria y una sólida imagen corporativa.

### Expectativas del mercado argentino y su incidencia en aportes realizados y patrimonio del fondo

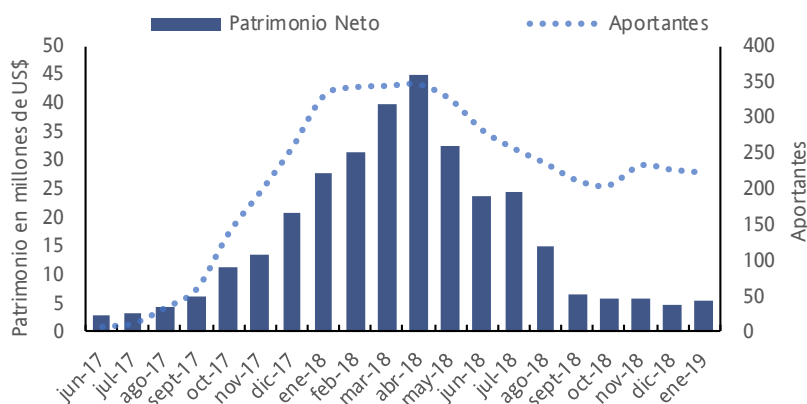
Al cierre de enero 2019, el fondo poseía un patrimonio de US\$5,55 millones, y un total de 223 partícipes, incluyendo dos inversionistas institucionales. El nivel patrimonial del fondo registró una caída de US\$22 millones los últimos doce meses, consistente con la salida de 108 partícipes.

El mayor registro en términos de nivel patrimonial y número de partícipes, se observó en abril de 2018, presentando una progresiva disminución de partícipes y patrimonio, consistente con las expectativas de los partícipes frente a las condiciones del mercado objetivo del fondo. Es así, que, durante los últimos 6 meses, tanto el patrimonio como el número de aportantes se han mantenido en torno a US\$5 millones y 200 aportantes.

De acuerdo a la participación de cada serie sobre el patrimonio, la serie A representaba el 62,81% del patrimonio total del fondo, mientras que la serie D consolida el 24,81%. En relación a los partícipes, la serie A es la que concentra el mayor número de aportantes con el 72,65% del total.

#### Patrimonio neto se mantiene en torno a US\$5 millones para los últimos seis meses

Evolución patrimonio y aportantes



Fuente: CMF

A la misma fecha, el activo total del fondo estaba compuesto en un 91,76% por activos financieros a valor razonable con efecto en resultados, por US\$6,4 millones.

En cuanto a los resultados del ejercicio, el fondo registró pérdidas por US\$24,76 millones, manteniendo este comportamiento desde junio de 2018. Estos resultados han sido impulsados principalmente explicadas por las variaciones en el cambio del valor

#### DIRECTORIO ADMINISTRADORA

Hernán Errázuriz C.	Presidente
Rigoberto Torres P.	Director
José Manuel Camposano L.	Director
Jorge Delpiano K.	Director
Lucía Santa Cruz S.	Director

Fuente: CMF, información a enero 2019

#### EJECUTIVOS ADMINISTRADORA

Marco Salin V.	Gerente General
José Luis Luarte E.	Inversiones
Diego Tirado L.	Distribución

Fuente: CMF, información a enero 2019

#### PATRIMONIO Y PARTÍCIPES, POR SERIE

Serie	Patrimonio (US\$)	Partícipes
A	3.490.000	162
B-APV	690.000	56
D	1.380.000	5
EA-AM	0	0
<b>Total</b>	<b>5.550.000</b>	<b>223</b>

Fuente: CMF, información a enero 2019

#### TICKET BLOOMBERG SERIE FONDO

Serie	Identificador
A y D	EUAMEAD:CI
A y D	EUAMEAD:CI

razonable de activos financieros. Aun cuando el fondo presenta resultados poco satisfactorios (en línea con las condiciones del mercado argentino) este ha respetado su política de liquidez y endeudamiento.

#### Estado de situación financiera, deterioro de los resultados

Evolución de las principales cifras financieras en miles de dólares

Cuentas	dic-17	sep-17	sep-18
Efectivo y efectivo equivalente	1.656	444	258
Activos Financieros a valor razonable con efecto en R°	20.025	5.890	6.429
<b>Total Activos</b>	<b>21.695</b>	<b>6.334</b>	<b>7.006</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>1.122</b>	<b>11</b>	<b>317</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>20.573</b>	<b>6.323</b>	<b>6.689</b>
Aportes	18.278	5.602	29.154
Resultados Acumulados	0	0	2.295
Resultado del ejercicio	2.422	721	-24.760

Fuente: CMF

#### Administrado por EuroAmerica, compañía con una extensa trayectoria en la gestión de recursos de terceros con respaldo del Grupo Zurich

EuroAmerica Administradora General de Fondos, empresa que cuenta con 118 años de experiencia en el mercado nacional, administra activos aproximados de US\$3.500 millones, y posee un patrimonio cercano a los US\$160 millones, es propiedad de Chilena Consolidada Seguros de vida en un 100%. El 5 de noviembre de 2018 Chilena Consolidada, empresa miembro del grupo Zurich desde 1991, adquirió los negocios de seguros de vida individual, seguros colectivos y la administradora general de fondos (AGF) de EuroAmerica.

Chilena Consolidada Seguros de vida forma parte de Zurich Insurance Group, proveedor líder de seguros multicanal con una red global de filiales y oficinas en Europa, Norteamérica, Latinoamérica, Asia-Pacífico y Oriente Medio, así como otros mercados. Actualmente, el grupo presenta una clasificación de riesgo de Aa3/Stable, otorgada por Moody's. El Grupo Zurich ofrece una amplia gama de productos y servicios del área de seguros generales y de vida, a particulares, pequeñas empresas, compañías medianas y grandes, así como también a multinacionales.

Actualmente, Chilena Consolidada integrada con EuroAmerica Administradora general de Fondos S.A ofrecen una amplia gama de servicios enfocados en las siguientes áreas:

- i. Seguros de Vida: otorga soluciones de ahorro, protección e inversiones, a través de seguros individuales de vida y salud, ahorro previsional voluntario, seguros colectivos de vida y salud, rentas vitalicias y rentas privadas.
- ii. Fondo Mutuos y de Inversión: otorgar soluciones a los objetivos de inversión del cliente con una amplia variedad de fondos mutuos y de inversión. La filosofía de inversión de EuroAmerica/Zurich es proporcionar retornos consistentes en el tiempo con una menor volatilidad que el promedio de sus comparables.

Actualmente, su directorio y la plana de ejecutivos están compuestos por profesionales con las adecuadas habilidades para la administración de fondos de terceros con reglamentos, manuales y procesos bien definidos.

#### PRINCIPALES POLÍTICAS

**Objetivo:** invertir en instrumentos de capitalización argentinos.

**Política de inversiones:** Mantener invertido al menos un 80% de su activo en acciones emitidas por emisores argentinos y/o acciones incluidas en el MSCI Argentina.

**Liquidez:** A lo menos, un 1% de sus activos serán activos de alta liquidez.

**Endeudamiento:** Con el objeto de mantener liquidez en casos de oportunidades de inversión que se refieren en el reglamento interno, la administradora podrá solicitar créditos bancarios de corto plazo por cuenta del fondo, hasta por una cantidad equivalente al 50% del patrimonio.

**Política de rescate:** Todos los rescates serán pagados el día 15 corrido siguiente a la fecha de solicitud de rescate o el día hábil siguiente en caso que ese día sea sábado, domingo o festivo.

**Reparto de Beneficios:** Se distribuirá anualmente como dividendo, al menos, un 30% de los beneficios netos percibidos por el fondo durante el ejercicio.

Fuente: CMF

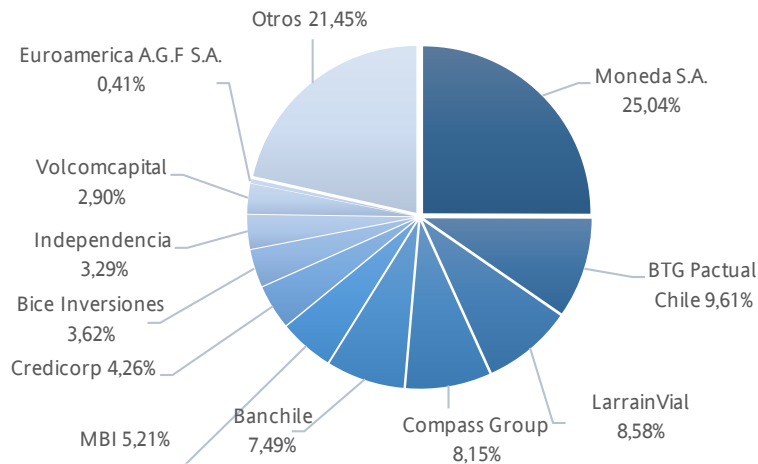
#### COMPOSICIÓN DE LA CARTERA

Acciones de empresas argentinas	97,2%
ADR empresas argentinas	2,80%

Fuente: CMF, información septiembre 2018.

**EuroAmerica representa el 0,41% del AUM en la industria de fondos de inversión**

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 30 de septiembre de 2018



Fuente: ACAFI

**Acciones argentinas representan sobre el 80% de la cartera total**

Cartera de Inversiones a septiembre 2018.



Fuente: CMF

**Portafolio de inversiones**

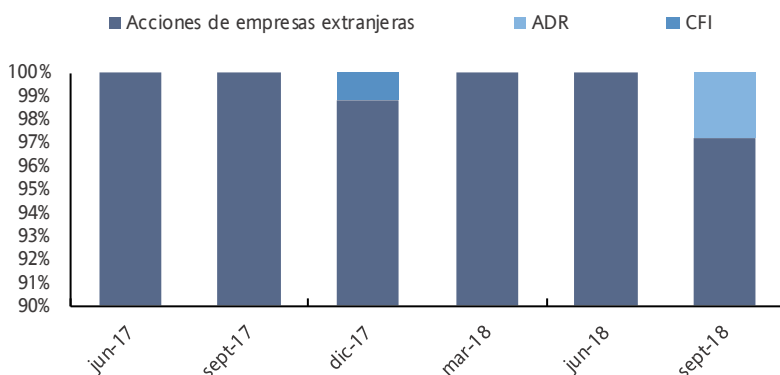
**Cartera altamente concentrada en instrumentos de capitalización argentinos**

Al 30 de septiembre de 2018, el fondo mantenía distribuidas sus inversiones principalmente en acciones de empresas extranjeras (97,2%) y ADR's (2,8%), los cuales correspondían en su totalidad a instrumentos de capitalización de empresas argentinas, siendo consistente con el objetivo y límites de inversión del fondo.

Desde el inicio de operaciones del fondo, las acciones de compañías argentinas han mantenido participaciones sobre el 97% del total de la cartera en cada periodo, existiendo a diciembre 2017, inversiones en cuotas de fondos de inversión EuroAmerica Deuda Argentina, las que representaron el 1,2% del total de cartera en dicho periodo.

**Políticas de inversión orientada a instrumentos de capitalización argentinos**

Evolución por tipo de instrumento. Participación sobre cartera total



Fuente: CMF

**PRINCIPALES INVERSIONES**

Emisor	%Activo	Monto (MUS\$)
Pampa Energía S.A	12,75%	894
Grupo Financiero Galicia S.A.	11,83%	829
Banco Macro S.A	9,71%	681
YPF S.A.	9,05%	634
Globant S.A.	8,84%	619
Transportadora De Gas Internacional	5,47%	383
Telecom Argentina	5,43%	381
BBVA Bancomer	5,39%	378
Central Puerto S.A.	3,76%	263
Grupo Supervielle S.A	3,35%	235
Otros Emisores	16,18%	1.368
<b>Total</b>	<b>91,77%</b>	<b>6.665</b>
<b>Total Activo (MUS\$)</b>	<b>7.263</b>	

Fuente: CMF, Información a septiembre 2018.

**Adecuada diversificación de la cartera de inversiones, según emisor**

Al 30 de septiembre 2018, la cartera total alcanzó US\$6,665 millones, representando el 91,77% del activo total, distribuidas en 17 emisores.

La mayor inversión ascendió a US\$0,894 millones, correspondientes a Pampa Energía S.A., cifra que representaba el 12,75% del activo total del fondo. Le siguen Grupo Financiero Galicia S.A. y Banco Macro S.A., con un 11,83% y un 9,71% del activo del fondo, respectivamente.

Si bien la política de inversión del fondo establece que los emisores no deben superar el 10% del activo total, a septiembre de 2018 se observa que las dos mayores posiciones del fondo superaron este límite. Sin embargo, este exceso se debería a fluctuaciones de precio, y sería corregido apropiadamente por la administradora en el corto plazo, en línea con la política de tratamiento de excesos de inversión.

## Análisis de desempeño

### Deterioro de los activos que componen el portafolio, altos niveles de volatilidad

Al cierre de enero de 2019, la serie A alcanzó un valor cuota de US\$ 680,49, reflejando un retorno mensual (considerando dividendos) de 15,99% y retorno anualizado de -4,56%. En términos acumulados, la rentabilidad nominal de la serie, de los últimos 12 meses, con base a enero 2018, ascendió a -45,61%.

Por su parte, los niveles de volatilidad a 12 meses, medidos como la desviación estándar móvil de los retornos mensuales, se mantuvo en rangos elevados, de 14,64%, en línea con el tipo de instrumento que componen el fondo y el mercado donde participa.

### El fondo presenta un comportamiento conforme al mercado donde participa y consistente con su objetivo de inversión

Para efectos comparativos, ICR utilizó el índice MSCI Argentina, para evaluar el comportamiento de las inversiones del fondo, respecto a los mercados donde participan.

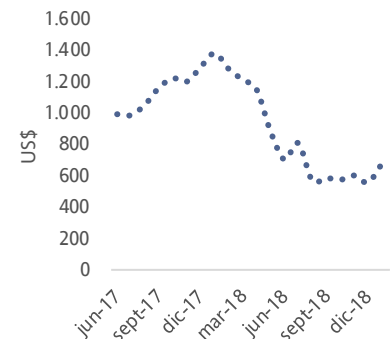
Considerando retornos sin dividendos, al cierre de enero de 2019, la serie A del fondo mostró un retorno mensual nominal de 21,49%, superior al indicador de referencia que presentó un 16,03%.

Desde el punto de vista de retornos acumulados mensuales, la serie A mostró una rentabilidad acumulada nominal, respecto a enero 2018, de -50,94%, en tanto que El índice de referencia MSCI Argentina presentó un -43,22%.

En términos de volatilidad móvil a 12 meses (desviación estándar de los retornos mensuales), para el cierre de enero 2019, la serie A mostró una desviación 15%, superior al nivel de riesgo exhibido por el benchmark, que presentó un 12% de volatilidad.

Valor cuota serie A

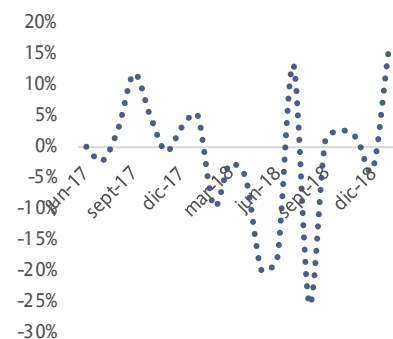
Comportamiento decreciente.



Fuente: CMF

Retorno nominal mensual serie A

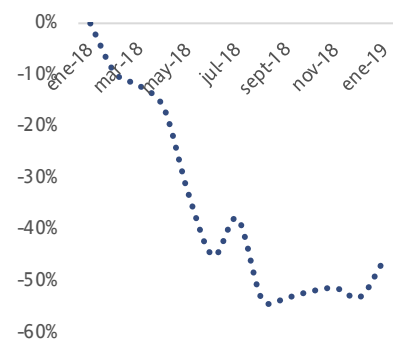
Rentabilidad (%)



Fuente: CMF

Retorno nom. acumulado 12 meses, serie A

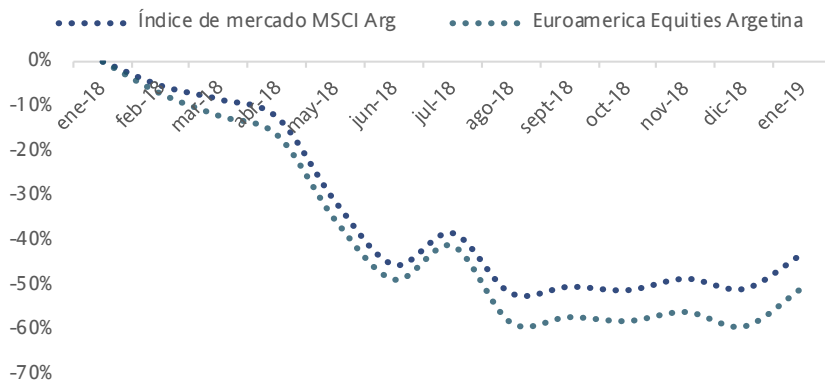
Rentabilidad (%)



Fuente: CMF

**Retornos acumulados consistentes con su objetivo de inversión**

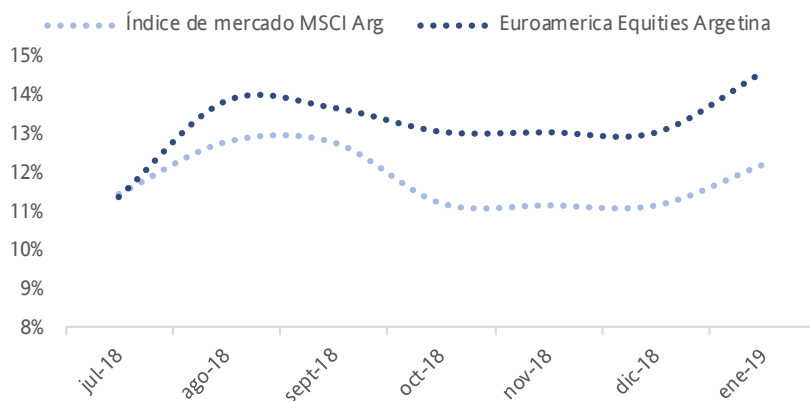
Evolución rentabilidad acumulada, base enero 2018



Fuente: CMF

**Alto nivel de volatilidad, consecuencia del mercado argentino**

Evolución volatilidad 12 meses



Fuente: CMF

**Evolución Rating****PRIMERA CLASE NIVEL 4**

Cuotas con razonable protección ante pérdidas asociadas y/o probabilidad de cumplir con los objetivos planteados en su definición.

Fecha	Feb-2018	Feb-2019
Rating	1° Clase Nivel 4 (n)	1° Clase Nivel 4
Tendencia	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Inicial	Modificación
Motivo	Primera Clasificación	Reseña anual con cambio de clasificación

## ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
<p>El fondo deberá mantener al menos un 1% de sus activos invertidos en activos de alta liquidez. Para estos efectos, además de las cantidades disponibles que se mantengan en caja y bancos, se entenderán como instrumentos de alta liquidez los siguientes:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>I. Instrumentos de deuda nacionales o extranjeros que tengan vencimientos inferiores a un año.</li> <li>II. Cuotas de fondos de inversión nacionales que tengan presencia bursátil.</li> <li>III. Cuotas de fondos mutuos extranjeros y cuotas de fondos de inversión abiertos constituidos en el extranjero que en los últimos 90 días hábiles hayan tenido transacciones diarias pro-medio de al menos US\$50.000 o que permitan el rescate de la inversión en un plazo igual o menor a 10 días corridos desde realizada la solicitud de rescate.</li> </ol> <p>Ocasionalmente, tanto con el objeto de complementar la liquidez del fondo como de aprovechar oportunidades puntuales de inversión de aquellas a que se refiere el reglamento interno, la administradora podrá solicitar por cuenta del fondo, endeudamiento de corto, mediano o largo plazo, mediante la contratación de créditos en bancos u otras instituciones, incluidas las líneas de créditos.</p> <p>Los gravámenes y prohibiciones que pudieran estar afectos los activos del fondo, con el objeto de garantizar las obligaciones propias del mismo, más los pasivos que mantenga el fondo según lo indicado precedentemente, incluidos los que provengan de contratos derivados, no podrán exceder del 50% del patrimonio del fondo..</p>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
<p>Para efectos de la determinación del valor de las cuotas, las inversiones se valorizarán diariamente a través de una fuente de precios externa e independiente a la administradora, la cual permita determinar correctamente el valor de mercado de las inversiones del fondo. Esta fuente externa podrá entregar información de precios derivada de transacciones públicas realizadas en el mercado o por modelos propios de valorización, en el caso que se trate de instrumentos o contratos en que no se cuente con registro de transacciones.</p> <p>En todo caso, la valorización y contabilización de las inversiones del fondo siempre se realizarán de conformidad a las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS") o por lo dispuesto en las instrucciones específicas de la Comisión para el Mercado Financiero..</p>
EXCESOS DE INVERSIÓN
<p>En caso de producirse excesos de inversión, ya sea por causas imputables a la Administradora o por causas ajenas a ella, éstos deberán ser regularizados de conformidad a lo establecido en el artículo 60° de la Ley, mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o mediante el aumento del patrimonio del Fondo en los casos que esto sea posible.</p> <p>Una vez producido él o los excesos de inversión, la Administradora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.</p>
CONFLICTOS DE INTERÉS
<p>La administradora vela, en todo momento, porque las inversiones efectuadas con los recursos del fondo se realicen siempre con estricta sujeción al reglamento interno, teniendo como objetivos fundamentales maximizar los recursos del fondo y resguardar los intereses de los aportantes. Para estos efectos, el directorio y el comité de auditoría de la administradora han establecido las políticas y estructuras operacionales que permiten una adecuada administración de cada uno de los fondos administrados por ella conforme a sus respectivos reglamentos internos. La administradora mantiene un manual de tratamiento de conflictos de interés que regula, entre otras materias, el marco de acción y los mecanismos que la administradora deberá disponer para resolver los conflictos de interés que se produzcan en la inversión de los recursos de los fondos administrados por ella. El manual incluye las normas de orden interno de la administradora para la identificación y solución de conflictos de interés, las que se ajustan a las disposiciones según la regulación vigente. Las materias principales sobre las que trata son:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Disposiciones generales sobre la administradora y los conflictos de interés.</li> <li>2) Definiciones específicas ante posibles conflictos de interés por tipos de instrumentos.</li> <li>3) Criterios de asignación de activos entre fondos.</li> <li>4) Monitoreo y control de la correcta aplicación de políticas.</li> <li>5) Actividades prohibidas de la administradora.</li> <li>6) Descripción de participantes del proceso de inversión.</li> <li>7) Procedimientos para la identificación y solución de conflictos de interés.</li> <li>8) Procedimientos de control ante transacción entre relacionados.</li> </ol> <p>A su vez, los reglamentos internos de cada fondo, explicitan la obligación de velar por el cumplimiento de las normas establecidas en el manual de conflictos de interés. La persona encargada de velar por el cumplimiento de la normativa es el contralor, que también ejerce el cargo de oficial de cumplimiento y control interno.</p> <p>ICR Clasificadora de Riesgo estima que EuroAmerica Administradora General de Fondos, por cuenta del fondo, estipula adecuadamente las políticas y procedimientos para evitar, detectar y solucionar eventuales conflictos de interés.</p>
DECISIONES DE INVERSIÓN
<p>Para la toma de decisiones de inversión, la administradora cuenta con una detallada Política de Cartera de Inversiones. Ésta se orienta a gestionar de manera eficiente, segura y dinámica las operaciones de compra y venta de instrumentos financieros en los fondos mutuos que administra EuroAmerica Administradora General de Fondos.</p>

Parte relevante es la comunicación e información oportuna que debe existir entre las áreas componentes del proceso, quienes serán responsables de la aplicación de las Políticas. En el proceso participan:

- i. Mesa de inversiones
- ii. Operaciones financieras
- iii. Control de inversiones
- iv. Tesorería
- v. Contabilidad

Además, para efectos de orden, las políticas son clasificadas en políticas de operaciones y de control. Al respecto:

• **Políticas de operaciones:** Se genera una orden de compra o venta de instrumentos de manera secuencial entre las áreas ya mencionadas que participan en el proceso. Como instrumento formal de comunicación utilizan una consola de operaciones. Las condiciones de operación y costos asociados se mantienen estipuladas contractualmente y sus modificaciones son incorporadas, como anexos, al mismo contrato. La apertura y cierre de los fondos son responsabilidad del área de operaciones financieras tanto en procesos cotidianos, como de contingencia. Además, existe un proceso elaborado que incorpora variaciones según el tipo de fondo correspondiente.

• **Políticas de control:** Los ámbitos de control corresponden a operaciones; límites de Inversión; Reglamento Interno y Normativo. Ante cualquier incumplimiento, Control de Inversiones notifica mensualmente al Directorio. Independientemente de las políticas, la responsabilidad de controlar la correcta aplicación y los procedimientos, recae en el área de riesgos corporativos. Por otro lado, el directorio de la administradora analiza la evolución de diferentes variables de cada fondo, como, por ejemplo, composición accionaria de la cartera, instrumentos en los que se invierte, clasificación de riesgo de instrumentos, concentración por emisor, relación con la competencia y análisis de los riesgos permitidos.

Finalmente se genera la cartera de inversión de cada uno de los fondos, los que son revisados periódicamente mediante distintas medidas y controles de riesgo. La administradora cuenta, además, con una unidad de auditoría interna, encargada de evaluar en forma independiente la calidad de sus procesos internos, así como también las distintas políticas y procedimientos de gestión de las inversiones, informando al directorio de la compañía.

Por otro lado, los riesgos son monitoreados diariamente por los portfolios managers. Todos los días se generan y analizan reportes de límites, concentración de emisores, tipos de instrumentos, duración, riesgos de crédito, y desviaciones de la valorización de cada uno de los instrumentos (valorización a tasa de compra respecto de la valorización a tasa de mercado, la cual es entregada por un proveedor externo). Estos reportes son generados por un área especializada, la cual es independiente del área de Inversiones. Adicionalmente a los controles diarios, estos riesgos son controlados una vez al mes en un Comité que es independiente al área de Inversiones.

## ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

Los instrumentos de deuda de emisores nacionales en los que invierta el fondo deberán contar con una clasificación de riesgo B, N-4 o superiores a ésta. Asimismo, los valores emitidos o garantizados por entidades extranjeras o internacionales en los que invierta el fondo, deberán contar con una clasificación de riesgo equivalente a B, N-4 o superiores a éstas.

El fondo deberá invertir en forma directa, como mínimo, el 80% de su activo en acciones emitidas por emisores argentinos y/o acciones incluidas en el MSCI Argentina.

El fondo no podrá invertir sus recursos en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora. No obstante, podrá invertir sus recursos en cuotas de fondos administrados por la misma administradora o por personas relacionadas a ella.

La administradora por cuenta del fondo, podrá celebrar contratos de opciones, futuros, forward y swaps, con la finalidad de inversión y/o cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones. La inversión total que se realice con los recursos del fondo en la adquisición de opciones, tanto de compra como de venta, no podrá ser superior al 20% del activo total del fondo.

La administradora por cuenta del fondo, podrá realizar operaciones de compra con retroventa y operaciones de venta con retro-compra. El fondo podrá invertir hasta un 20% del valor de su activo en operaciones de compra con retroventa y de venta con retrocompra, y no podrán mantener más de un 10% de ese activo en instrumentos sujetos a dicho tipo de compromisos con una misma persona o con personas o entidades de un mismo grupo empresarial. Solo podrá realizar estas operaciones en los siguientes instrumentos de oferta pública:

- Títulos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.
- Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.
- Títulos de deuda emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de un país extranjero.
- Títulos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen en mercados locales o internacionales.
- Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores.
- Títulos de deuda de oferta pública emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras que se transen en mercados nacionales o extranjeros.
- Acciones de sociedades anónimas abiertas o títulos representativos de éstas, tales como ADR's.
- Acciones de transacción bursátil emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, o títulos representativos de éstas, tales como ADR's.

El fondo podrá invertir el 100% de sus recursos en instrumentos denominados en dólar de Estados Unidos, así también en monedas de países latinoamericanos, entre otros.



Las características sobre los límites de inversión respecto de los instrumentos y del emisor establecidas en el reglamento interno, son las siguientes:

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
<b>1) Emisores Nacionales</b>	<b>0%</b>	<b>20%</b>
1.1) Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile..	0%	20%
1.2) Instrumentos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.	0%	20%
1.3) Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por CORFO y sus filiales, empresas fiscales, semifiscales de administración autónoma y descentralizadas.	0%	20%
1.4) Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0%	20%
1.5) Títulos de deuda de securitización, que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero.	0%	20%
1.6) Acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	20%
1.7) Acciones de sociedades anónimas abiertas, que no cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	20%
1.8) Opciones para suscribir acciones de pago, correspondientes a sociedades anónimas abiertas que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil..	0%	20%
1.9) Cuotas de fondos de inversión.	0%	20%
1.10) Cuotas de fondos mutuos.	0%	20%
<b>2) Emisores Extranjeros</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
<b>2.1) Acciones emitidas por sociedades o corporaciones argentinas o títulos representativos de éstas, tales como ADR, y derechos de suscripción sobre los mismos.</b>	<b>80%</b>	<b>100%</b>
2.2) Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el estado de un país extranjero o por sus bancos centrales.	0%	20%
2.3) Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales.	0%	20%
2.4) Instrumentos de deuda emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras. Acciones emitidas por sociedades o corporaciones no argentinas o títulos representativos de éstas, tales como ADR, y derechos de suscripción sobre los mismos	0%	20%
2.5) Cuotas de fondos mutuos o cuotas de fondos de inversión abiertos, entendiendo por estos últimos aquellos fondos de inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación sean rescatables, y derechos de suscripción sobre los mismos	0%	20%
2.6) Cuotas de fondos de inversión cerrados, entendiendo por tales aquellos fondos de Inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación sean no rescatables	0%	20%
2.7) Títulos representativos de índices de acciones, entendiendo por tales aquellos instrumentos financieros representativos de la participación en la propiedad de una cartera de acciones, cuyo objetivo es replicar un determinado índice	0%	20%
<b>3) Otros Instrumentos e Inversiones Financieras.</b>	<b>0%</b>	<b>20%</b>
3.1) Notas estructuradas, entendiendo por tales aquellos valores que incorporen un compromiso de devolución del capital o parte de éste, más un componente variable, este último indexado al retorno de un determinado activo subyacente	0%	20%
3.2) Títulos representativos de índices de deuda latinoamericana cuyos activos cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a BBB-, N-2 o superiores a éstas, 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%	20%
3.3) Títulos representativos de índices de deuda no latinoamericana cuyos activos no cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a BBB-, N-2 o superiores a éstas, 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%	20%
De igual manera, se establecen los siguientes límites de inversión según emisor y grupo empresarial:		
<b>Emisor</b>	<b>Máximo</b>	
Inversión por emisor.	10%	
Títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores.	10%	
Grupo empresarial y sus personas relacionadas.	25%	
Cuotas de un fondo extranjero.	20%	
Cuotas de un fondo nacional.	20%	
Cuotas de fondos administrados por la administradora o por personas relacionada	20%	

Con el objeto de mantener una adecuada diversificación de las inversiones y cumplir con el objetivo de inversión del fondo, el reglamento establece el límite máximo de inversión por tipo de instrumento respecto al activo total del fondo, sin perjuicio de las limitaciones contenidas en la Ley y en su reglamento:

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1) Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la Comisión	0%	100%
2) Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda cuya emisión no haya sido registrada en Comisión, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en el registro que al efecto lleva la Comisión.	0%	80%
3) Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda emitidos por entidades chilenas en el extranjero.	0%	80%
4) Todo tipo de instrumentos y contratos emitidos por empresas o entidades nacionales, incluyendo especialmente dentro de ello pagarés, títulos de deuda o cualquier otro instrumento o contrato representativo de deuda de esas mismas empresas o entidades, garantizados por medio de certificados de fianza emitidos por sociedades de garantías recíprocas.	0%	10%
5) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.	0%	30%
6) Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.	0%	30%
7) Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.	0%	20%
8) Mutuos hipotecarios endosables del artículo 69 número 7, de la Ley General de Bancos y u otros otorgados por entidades autorizadas por ley	0%	20%
9) Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión público y privados nacionales.	0%	20%
10) Contratos sobre productos que consten en facturas	0%	10%
11) Operaciones simultáneas	0%	10%
12) Acciones derivadas de instrumentos de deuda convertibles en acciones	0%	10%

El fondo en su reglamento interno establece explícitamente que debe mantener al menos un 70% de su activo invertido en instrumentos indicados en los numerales 1), 2) y 3) presentado en la tabla precedente. De igual forma, el reglamento interno establece el límite máximo de inversión respecto del emisor del instrumento, detallado a continuación:

Emisor	Máximo
Inversión directa en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor, excluido el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República:	10%
Inversión en instrumentos o valores emitidos o garantizados por el Banco Central de Chile o la Tesorería General de la República.	30%
Inversión en cuotas de fondos administrados por la Administradora o por personas relacionadas a ella.	20%
Inversión máxima por grupo empresarial y sus personas relacionadas.	25%
Inversión máxima en mercados particulares.	100%

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.