



ACCIÓN DE RATING

7 de octubre, 2021

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

Fondo Mutuo Zurich Dólar

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, Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

Simón Aguilera +56 2 2896 8200
Analista
saguilera@icrchile.cl

Fondo Mutuo Zurich Dólar

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría AA- fm la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo Zurich Dólar](#) (series A, B-APV, CUI, D, E y Z). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M1. Los fundamentos que sustentan la clasificación asignada son los siguientes:

- Baja probabilidad de default del portafolio. De acuerdo con la metodología empleada por ICR, al cierre de agosto de 2021 el fondo exhibía un 0,14% de riesgo de crédito estimado, al igual que para el promedio de las carteras registradas desde agosto de 2019.
- Cartera compuesta principalmente por depósitos con vencimientos a corto plazo. Al cierre de agosto de 2021, dichos instrumentos representaban el 100% del portafolio.
- Cartera moderadamente diversificada, con nueve emisores para agosto de 2021. El fondo presentó un índice de concentración (IHH) promedio para las carteras registradas desde agosto de 2019 de 1.258 unidades, mientras que para la cartera de agosto de 2021 el indicador alcanzó 1.294 unidades de concentración.
- La administradora fue adquirida por el Grupo Zurich a través de Chilena Consolidada Seguros de Vida S.A. y cambió su nombre a Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A. Dicha operación entrega el respaldo de un grupo que tiene vasta experiencia tanto a nivel nacional como internacional en el mercado asegurador y de inversiones.
- La ratificación en M1 del riesgo de mercado se fundamenta en una baja duración de la cartera, que al cierre de agosto de 2021 alcanzó 66 días, con un promedio de 48 días para los portafolios registrados desde agosto de 2019, lo que refleja una muy baja sensibilidad del fondo a cambios en las tasas de interés.
- De acuerdo con el análisis comparativo realizado por ICR, Zurich Dólar exhibió niveles de rentabilidad y volatilidad levemente mayores a los registrados por fondos mutuos comparables.

El fondo presenta inversiones, liquidez y endeudamiento alineados con su política de inversión y reglamento interno. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés. En opinión de ICR, la situación sanitaria actual no afectaría mayormente los ratings de este tipo de fondos, dado que sus posiciones se concentran en instrumentos de deuda de corto plazo y con emisores con bajo riesgo de crédito.

Perfil del fondo

Antecedentes generales

Zurich Dólar inició sus operaciones el 14 de junio de 2008. 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. Hasta octubre de 2019 su denominación era EuroAmerica Dólar. Esta fue modificada como consecuencia de la adquisición del grupo Zurich de la administradora general de fondos de EuroAmerica en 2018.

Actualmente, el fondo está compuesto por seis series con inicio de operaciones. La serie A no contempla requisito de ingreso, mientras que las series D y E exigen aportes por montos iguales o superiores a US\$1.000.000 y US\$1.400.000, respectivamente. La serie B-APV recibe aportes destinados a planes individuales y colectivos de ahorro previsional voluntario. Por otro lado, la serie CUI recibe aportes enterados por compañías de seguro a nombre de sus clientes partícipes. Finalmente, la serie Z está destinada a recibir aportes efectuados por fondos administrados por Zurich Chile Asset Management AGF S.A.

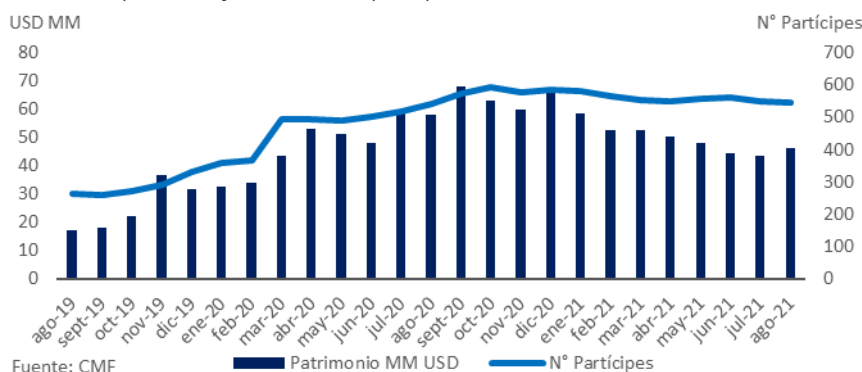
Fondo exhibe una trayectoria decreciente en el patrimonio durante el último año, mientras que el número de partícipes se estabiliza

Al cierre de agosto de 2021, el fondo registraba un patrimonio de US\$ 46,08 millones y 543 aportantes. En términos generales, el volumen patrimonial ha mostrado un comportamiento decreciente con respecto a su última clasificación con una baja de 20,5%.

Por otro lado, el número de partícipes ha exhibido una estabilización registrando una variación de un 0,4% con respecto a agosto de 2020.

El patrimonio del fondo exhibe un comportamiento decreciente

Evolución del patrimonio y del número de partícipes



Fuente: CMF

Clasificación de riesgo de crédito: AA- fm

Preferencia por depósitos con vencimiento a corto plazo

En términos de probabilidad de default estimada, considerando la metodología utilizada por ICR, al cierre de agosto de 2021 el fondo exhibía un 0,14% de riesgo de crédito agregado, al igual que para el promedio de las carteras registradas desde agosto de 2019.

Al cierre de agosto de 2021, el 100% del portafolio se componía por depósitos con vencimientos a corto plazo (DPC) clasificados en categorías N1 o N1+.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo denominados en dólares, emitidos por emisores extranjeros y nacionales, manteniendo una duración máxima de 90 días.

Dichos instrumentos representarán como mínimo el 70% del activo del fondo, con el objetivo de mantener un portafolio diversificado con un nivel adecuado de liquidez.

Política de inversiones: Los instrumentos de deuda en los que invierta el Fondo deberán contar con clasificación de riesgo B, N4 o superior.

Fuente: Reglamento interno

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM USD)	Partícipes
A	27,34	458
B-APV	0,25	17
CUI	0,68	1
D	12,21	56
E	3,75	9
Z	1,85	2
Total	46,08	543

Fuente: CMF, información a agosto de 2021

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos un 1% del activo del fondo debe estar en activos de alta liquidez.

Endeudamiento: El fondo no contempla endeudamiento.

Política de rescate: El pago de los rescates se hará dentro de un plazo no mayor de 10 días corridos, contado desde la fecha de presentación de la solicitud pertinente, o desde la fecha en que se dejó curso al rescate, si se trata de un rescate programado.

Fuente: Reglamento interno

DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

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

RIESGO DE CRÉDITO (50%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA
		100%		

CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA
		100%		

CLASIFICACIÓN AGF (30%)

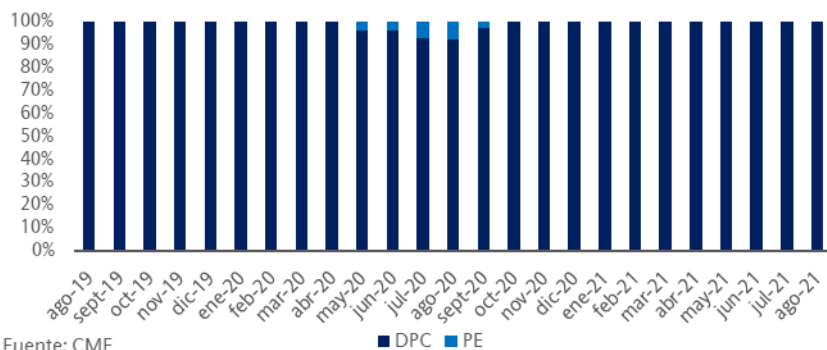
A+	AA-	AA	AA+	AAA
	100%			

Durante los últimos 24 meses, los DPC y PE representaron en promedio un 98,95% y 1,05% de la cartera, respectivamente. Todas las inversiones realizadas en los últimos 24 meses han involucrado activos con niveles de riesgo equivalentes a categorías N1 o superiores.

Asimismo, se debe notar que la composición de la cartera del fondo no ha tenido variaciones significativas en términos de tipo de instrumentos y de las respectivas clasificaciones de riesgo con respecto a clasificaciones pasadas.

Preferencia por depósitos con vencimiento a corto plazo

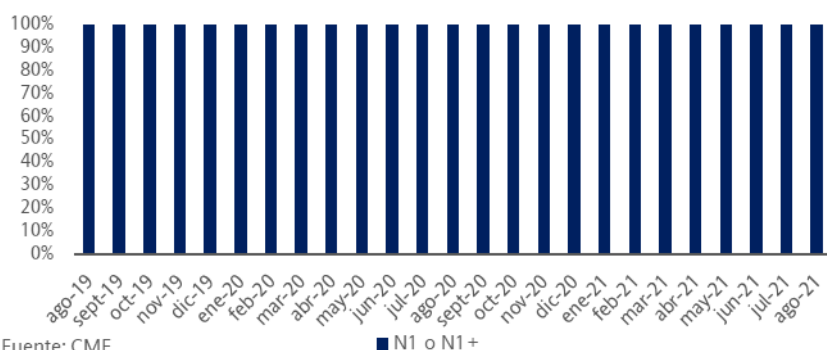
Evolución por tipo de instrumento. Participación sobre cartera total



Fuente: CMF

Portafolio clasificado en categorías de riesgo N1 o superior

Evolución por clasificación de riesgo. Participación sobre cartera total



Fuente: CMF

Cartera de inversiones moderadamente diversificada

Al cierre de agosto de 2021, la cartera alcanzaba US\$ 42,8 millones, representando un 90,97% del activo y distribuida en nueve emisores, exhibiendo una moderada diversificación.

Dicho nivel de diversificación es respaldado por un índice de concentraciónⁱⁱ (IHH) promedio de 1.258 unidades para las carteras registradas desde agosto de 2019, valor considerado moderado por esta clasificadora. Por otro lado, al cierre de agosto de 2021 el indicador alcanzó 1.294 unidades de concentración.

ICR destaca que las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno. En términos de límites de inversión por emisor, ninguna entidad ni grupo empresarial supera el 20% ni el 30% del activo total del fondo, respectivamente.

ICR CLASIFICADORA DE RIESGO

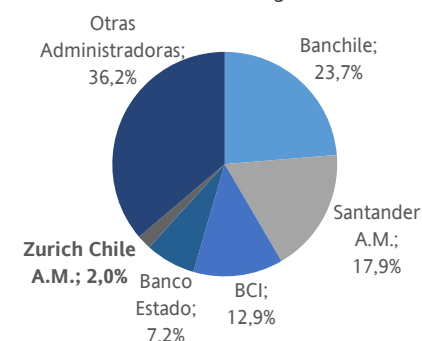
PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM USD)	% Activo
Itaú Corpbanca	8,0	16,99%
Banco Santander	7,0	14,87%
Banco Bice	5,0	10,62%
Scotiabank Chile	5,0	10,62%
Banco Security	4,9	10,41%
BCI	4,5	9,56%
Banco Consorcio	4,5	9,56%
Banco Estado	3,0	6,37%
Banco Interacional	0,9	1,97%
Total Cartera	42,8	90,97%
Total Activos	47,1	
IHH	1.294	

Fuente: CMF

Zurich Chile Asset Management gestiona el 2,0% del patrimonio total de la industria de fondos mutuos

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 31 de agosto de 2021



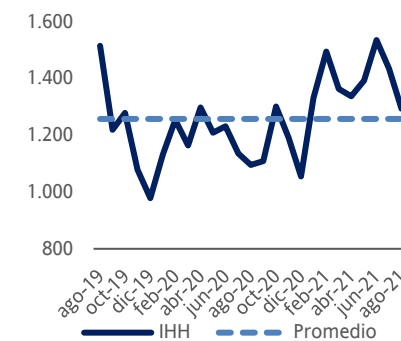
Fuente: AAFM

RIESGO DE MERCADO

M6	M5	M4	M3	M2	M1

Índice de concentración de emisores (IHH)

Índice de concentración de emisores para las carteras del fondo en los últimos 24 meses



Fuente: CMF

Fondo gestionado por Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A., miembro del Grupo Zurich

El fondo es administrado por Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A. (la administradora), anteriormente conocida como EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A. El cambio de nombre se debe a que Chilena Consolidada Seguros de Vida S.A., empresa miembro del Grupo Zurich, adquirió los negocios de seguros de vida individual, seguros colectivos y el 100% de la propiedad de la administradora general de fondos (AGF) de EuroAmerica en noviembre de 2018.

La operación le entregó a la administradora el respaldo del Grupo Zurich, que destaca por ser un proveedor líder de seguros multicanal, manteniendo una red global de filiales y oficinas en Europa, Norteamérica, Latinoamérica, Asia-Pacífico y Oriente Medio, así como otros mercados.

Adicionalmente, la administradora cuenta con una buena estructura de gobierno corporativo, destacándose una adecuada separación funcional y la presencia de manuales que regulan sus operaciones y apoyan el tratamiento y prevención de los conflictos de interés. La administración de este y de otros fondos de Zurich Chile Asset Management clasificados por ICR es consistente con los límites de inversión establecidos en los reglamentos internos correspondientes.

Al cierre de agosto de 2021, la administradora gestionaba el 2,0% del patrimonio total de la industria de los fondos mutuos local.

Clasificación de riesgo de mercado: M1

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

Al cierre de agosto de 2021, la duración de la cartera de instrumentos ascendió a 66 días, manteniéndose dentro de los límites indicados en el reglamento interno del fondo, que establece un valor máximo para esta variable de 90 días.

Asimismo, la duración promedio considerando las carteras registradas desde agosto de 2019 fue de 48 días, representando una muy baja exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

Desempeño del fondo

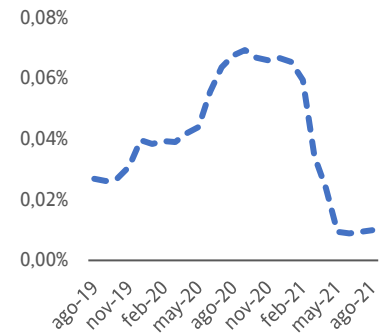
El fondo muestra retornos consistentes con su mercado objetivo

El fondo exhibe niveles de rentabilidad acordes con la clase de activos que componen su cartera de inversiones. Al cierre de agosto de 2021, la serie A exhibió una rentabilidad mensual en pesos de 2,83% y una rentabilidad acumulada en pesos en base a agosto de 2019 de 10,9%.

Por otro lado, la rentabilidad mensual y acumulada considerando los valores cuotas expresados en dólares fueron 0% y 1,46% respectivamente.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses), a agosto de 2021 la serie A alcanzó un 3,66% en cuanto a sus valores denominados en pesos y un 0,01% para los calculados en dólares, encontrándose, en ambos casos, por debajo de su promedio de 12 meses (3,94% y 0,04%, respectivamente).

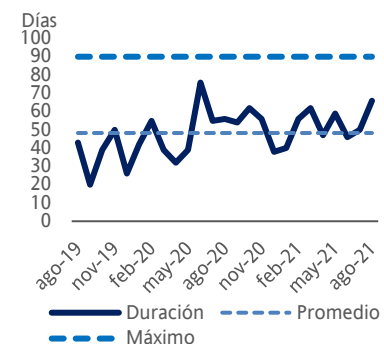
VOLATILIDAD EN PESOS 12M SERIE A



Fuente: CMF

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

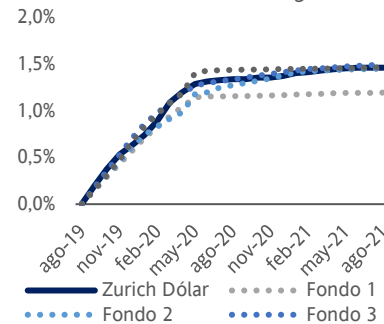
Duración en días. Datos desde agosto 2019



Fuente: La Administradora

Retornos acumulados en línea con los fondos comparables

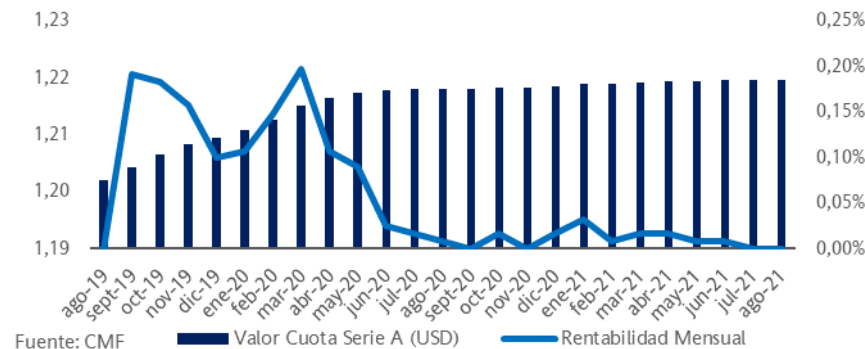
Retorno acumulado con base en agosto de 2019



Fuente: CMF

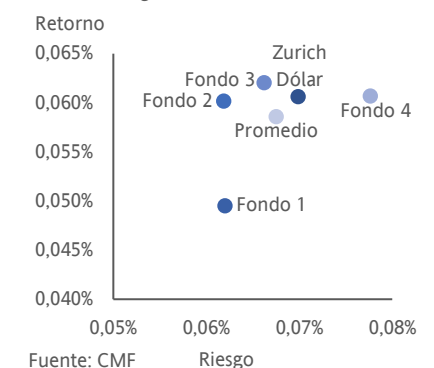
La serie A exhibe rentabilidades decrecientes

Evolución de la rentabilidad mensual y el valor cuota en dólares de la serie A



Combinación riesgo-retorno levemente mayor al promedio de fondos comparables

Datos desde agosto de 2019



Combinación de riesgo y retorno por encima de sus comparables

ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo Zurich Dólar y cuatro fondos mutuos tipo 1 con políticas de inversión similares. Para llevar a cabo este contraste, se utilizaron como variables: el retorno mensual promedio de los últimos 24 meses y la volatilidad durante ese períodoⁱⁱⁱ. También se compararon los rendimientos acumulados nominales en base a agosto de 2019. Para este análisis se utilizó la serie A del fondo y series de similares características en los comparables seleccionados.

Zurich Dólar exhibió niveles de rentabilidad y volatilidad levemente más elevados que el promedio de los comparables. La serie A presentó un retorno mensual promedio de 0,06%, mientras que la media de la muestra llegó a 0,058%. En cuanto al riesgo, el fondo registró una desviación estándar (considerando datos de los últimos 24 meses) de 0,07%. Por su parte, la muestra promedió un 0,068%.

Con respecto a la rentabilidad acumulada desde agosto de 2019, Zurich Dólar exhibió un 1,46%, similar al valor alcanzado por la media de la muestra, que fue de 1,42%.

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, según los criterios establecidos en la Metodología Credit Risk Grade.

Los tres componentes, son combinados para determinar el nivel de protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. Asimismo, el rating asignado también refleja la opinión de ICR respecto a la capacidad, experiencia y eficiencia de la administradora para gestionar recursos de terceros.

Evolución de ratings

CATEGORÍA AA- fm

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

La subcategoría “-” se refiere a aquellas cuotas con menor protección dentro de la categoría.

CATEGORÍA M1

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

Fecha	Sept-17	Sept-18	Dic-18	Sept-19	Sept-20	Sept-21
Rating	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
Acción de rating	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Reseña anual	Reseña anual	Cambio Metodológico	Reseña anual	Reseña anual	Reseña anual

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
Al menos un 1% de los activos del Fondo serán activos de alta liquidez. Se entenderán que tienen tal carácter: <ol style="list-style-type: none"> Cantidades que se mantenga en caja y bancos. Operaciones de compra con compromiso de venta con plazo de vencimiento menor de 30 días. Instrumentos de deuda con vencimientos inferiores a un año. <p>Por otro lado, el fondo no contempla endeudamiento.</p>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
La estimación del valor razonable de los activos financieros, es decir, de los instrumentos de deuda que componen la cartera del fondo, se efectúa en forma diaria. La estimación en el caso de los activos financieros transados en mercados activos se basa en tasas de descuento representativas para cada uno de los instrumentos financieros presentes en la cartera. Estas tasas representativas utilizadas para descontar los flujos futuros son suministradas por un proveedor independiente de servicios de valorización de inversiones (Risk América).
EXCESOS DE INVERSIÓN
La regularización de los excesos de inversión que se produzcan respecto de los márgenes estipulados en el reglamento 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. Respecto a los plazos para la regularización se considerará dispuesto en el artículo 60 de la Ley N°20.712.
Sin perjuicio de lo anterior, una vez producido el exceso, cualquiera sea su causa, la administradora no podrá efectuar por cuenta del Fondo nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.
PROCESO DE INVERSIÓN
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.
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: <ol style="list-style-type: none"> Mesa de inversiones Operaciones financieras Control de inversiones Tesorería Contabilidad
Además, para efectos de orden, las políticas son clasificadas en políticas de operaciones y de control. Al respecto: <ul style="list-style-type: none"> 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.

CONFLICTOS DE INTERÉS

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:

1. Disposiciones generales sobre la administradora y los conflictos de interés.
2. Definiciones específicas ante posibles conflictos de interés por tipos de instrumentos.
3. Criterios de asignación de activos entre fondos.
4. Monitoreo y control de la correcta aplicación de políticas.
5. Actividades prohibidas de la administradora.
6. Descripción de participantes del proceso de inversión.
7. Procedimientos para la identificación y solución de conflictos de interés.
8. Procedimientos de control ante transacción entre relacionados.

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.

ICR Clasificadora de Riesgo estima que Zurich Chile Asset Management Administradora General de fondos S.A., por cuenta del fondo, estipula adecuadamente las políticas y procedimientos para evitar, detectar y solucionar eventuales conflictos de interés.

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. En todo caso, la duración máxima de la cartera de inversiones del fondo será de 90 días.

El fondo dirigirá sus inversiones tanto al mercado nacional como los mercados internacionales. Los mercados a los que el fondo dirigirá sus inversiones deben cumplir con las condiciones señaladas en la Norma de Carácter General N° 308 de 2011 de la CMF o aquella que modifique o reemplace.

Los instrumentos de emisores nacionales deberán tener una clasificación de riesgo B, N4 o superior a estas.

El fondo no podrá invertir sus recursos en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la Administradora.

Los instrumentos denominados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica representarán como mínimo el 70% del activo del fondo.

El fondo no hará diferenciaciones entre valores emitidos por sociedades anónimas que no cuenten con el mecanismo de Gobierno Corporativo descrito en el artículo 50 Bis de la Ley N°18.046.

La administradora podrá, por cuenta del fondo, celebrar contratos de derivados (forwards, futuros y opciones). Esto con el fin de tener cobertura de riesgos financieros y como mecanismo de inversión.

El fondo podrá actuar como comprador o vendedor. Los activos objeto de los futuros, forwards y opciones serán:

- i. Instrumentos de deuda en los que el fondo está autorizado a invertir.
- ii. Tasas de interés correspondientes a instrumentos de deuda en los que el fondo está autorizado a invertir.
- iii. Índice de instrumentos de deuda en los que al menos el 50% de la ponderación del índice esté representada por instrumentos de deuda en los que el fondo puede invertir.

Los contratos de opciones y futuros deberán celebrarse o transarse en mercados bursátiles, mientras que los contratos forward se realizarán fuera de los mercados bursátiles (en mercados OTC). Las contrapartes nacionales o extranjeras deben cumplir con los requisitos indicados en la política de inversiones del fondo.

La administradora, por cuenta del fondo, podrá realizar operaciones de compra con retroventa de 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 emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen en mercados locales o internacionales.
- iv. Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores.
- v. Títulos de deuda de oferta pública emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras que se transen en mercados nacionales o extranjeros.

Estas operaciones deben realizarse fuera de los mercados bursátiles. Las contrapartes de las operaciones sobre instrumentos de deuda emitidos por emisores locales deben ser bancos o sociedades financieras nacionales que tengan clasificaciones de riesgo de sus títulos de deuda de largo y corto plazo al menos equivalentes a las categorías BBB y N3 respectivamente.

Por su parte, las operaciones sobre instrumentos de deuda emitidos por emisores extranjeros deben ser realizadas con bancos nacionales o extranjeros que tengan clasificaciones de riesgo de sus títulos de deuda de largo y corto plazo al menos equivalentes a las categorías BBB y N3 respectivamente.

El fondo no podrá mantener más del 20% de su activo total en instrumentos adquiridos mediante compras con retroventa.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1) Instrumentos de deuda emitidos por emisores nacionales	0%	100%
1.1) Instrumentos de deuda emitidos por el Estado o el Banco Central de Chile.	0%	100%
1.2) Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.	0%	100%
1.3) Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por CORFO y sus filiales, empresas fiscales, semifiscales de administración autónoma y descentralizada.	0%	100%
1.4) Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0%	100%
1.5) Títulos de deuda de securitización, que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero.	0%	25%
1.6) Otros valores de deuda, de oferta pública, que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros.	0%	100%
2) Instrumentos de deuda emitidos por emisores extranjeros	0%	100%
2.1) Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado de un país extranjero o por sus bancos centrales.	0%	100%
2.2) Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales.	0%	100%
2.3) Instrumentos de deuda emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras.	0%	100%
2.4) Otros valores de deuda de oferta pública que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros.	0%	100%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Límite máximo de inversión por emisor.	20%
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y personas relacionadas.	30%
Límite máximo de inversión en títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045 de Mercado de Valores.	25%
Límite máximo de inversión en instrumentos denominados en dólar de los Estados Unidos de América.	100%
Límite máximo de inversión en instrumentos denominados en Euro, Libra Esterlina, Peso Chileno, Unidad de Fomento o Yen.	30%

ⁱ Calculado como $\sum s_i p_i$, donde s_i es la participación del instrumento i en la cartera y p_i es su probabilidad de default estimada.

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

ⁱⁱⁱ Obtenida como la desviación estándar de la rentabilidad nominal mensual.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, 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.