



ACCIÓN DE RATING

7 de octubre, 2021

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

Zurich Investment Grade Latam FI

Cuotas	1° Clase Nivel 4
Estados financieros	2Q-2021

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

METODOLOGÍAS

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

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

Pablo Braga +56 2 2384 9770
Analista
pbraga@icrchile.cl

Zurich ESG Investment Grade Latam FI

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría **Primera Clase Nivel 4** la clasificación asignada a las cuotas de [Zurich ESG Investment Grade Latam](#) (series A, B-APV/APVC, D y Z). Los fundamentos que respaldan la clasificación son los siguientes:

- Hasta comienzos de 2021 el fondo era denominado “Zurich Investment Grade Latam”. En febrero de 2021, la administradora depositó un nuevo reglamento, el cual modificaba su nombre a “Zurich ESG Investment Grade Latam”. Dicho documento además redefinió parcialmente el objetivo del vehículo, que pasó a ser la inversión en deuda investment grade de entidades que cumplan con criterios ESG.
- Adecuado grado de diversificación de las inversiones. A junio de 2021, la cartera alcanzaba US\$ 5,3 millones (91,4% del activo total), con 24 emisores. Ninguna de las entidades en las que el fondo invertía explicaba más de un 5% del portafolio.
- A junio de 2021, un 17,1% la cartera (15,6% del activo total) correspondía a bonos de emisores nacionales clasificados en categorías BBB y A. Por otro lado, el 82,9% restante de la cartera (75,8% del activo total) se dividía entre bonos de empresas extranjeras (70,7%) y bonos de bancos e instituciones financieras extranjeras (12,2%).
- Fondo administrado por Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A. La administradora cuenta con el respaldo de un grupo que tiene vasta experiencia tanto a nivel nacional como internacional en el mercado asegurador y de inversiones.
- Cartera con alta exposición a cambios en las tasas de interés. Al cierre de agosto de 2021 la duración del portafolio ascendía a 7,5 años, valor que llegaba a 6,8 años para el promedio desde agosto de 2019. En general, el fondo ha mantenido un portafolio cuya duración ha oscilado entre los 5 y 8 años.
- Adecuado retorno de las series del fondo. A agosto de 2021, la serie D registraba una rentabilidad a cinco años (ajustada por dividendos) de 21,9%. Por otro lado, su volatilidad a doce meses disminuyó desde un 4,8% registrado en agosto de 2020 a un 1,3% en igual mes de 2021.

ICR destaca que 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.

Perfil del fondo

Antecedentes generales

Zurich ESG Investment Grade Latam es un fondo rescatable, dirigido al público general. Inició sus operaciones el 30 de agosto de 2016. Su denominación anterior era Zurich Investment Grade. Fue modificada en febrero de 2021 a través de un nuevo reglamento interno. Dicho documento además redefinió parcialmente el objetivo del vehículo. Originalmente, se indicaba como meta la inversión en deuda de empresas o gobiernos latinoamericanos que contaran con clasificación de riesgo investment grade. A esto se le agregó la exigencia de que los instrumentos provengan de entidades cumplan con criterios ESG (medioambientales, sociales y de gobernanza).

Según el nuevo reglamento interno, al menos un 70% del activo del fondo debe estar directa o indirectamente en instrumentos que cumplan con lo descrito en el párrafo anterior (lo que a su vez representa una disminución con respecto al 90% exigido anteriormente).

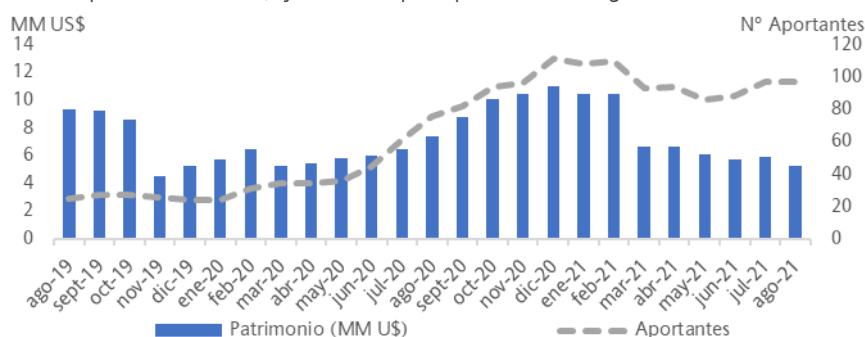
Patrimonio y partícipes

A agosto de 2021, el fondo presentaba un patrimonio de US\$ 5,3 millones y 97 partícipes. En ejercicios recientes, el volumen patrimonial ha mostrado un comportamiento fluctuante, reflejando en parte los nuevos aportes recibidos y los rescates de cuotas realizados en cada serie. Desde agosto de 2019, su valor ha caído en US\$ 4 millones.

Por su parte, el número de aportantes aumentó en 72 durante el mismo período, variación que se explica en buena medida por el inicio de operaciones de la serie A en junio de 2020 y por incrementos en la serie D.

El patrimonio presenta un comportamiento fluctuante

Evolución patrimonio (MM US\$) y número de partícipes. Datos hasta agosto de 2019



Fuente: ICR, en base a información disponible en la CMF

Situación financiera del fondo

Al cierre del segundo trimestre de 2021, el activo del fondo ascendía a US\$ 5,7 millones. Con respecto al valor registrado al cierre de 2020 se observa una caída de US\$ 6,8 millones, explicada principalmente por una disminución en los activos financieros con efecto en resultado, lo cual a su vez se debe en buena medida a flujos de rescate que superaron la entrada de nuevos aportes.

Por otro lado, el pasivo del fondo totalizaba US\$ 0,03 millones, compuesto principalmente por cuentas y documentos por pagar originados por las operaciones de Zurich ESG Investment Grade Latam. Durante los dos primeros trimestres de 2021, el fondo generó pérdidas por US\$ 0,2 millones, valor similar al registrado en igual período de 2020.

Por último, cabe destacar que el fondo respeta sus políticas de liquidez y endeudamiento establecidas en su reglamento interno.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Entregar una rentabilidad de mediano y largo plazo a través de la inversión en instrumentos de deuda emitidos por entidades latinoamericanas que tengan clasificación de riesgo grado de inversión (*investment grade*) y cumplan con criterios ESG.

Política de inversiones: Al menos 70% del activo debe estar en los instrumentos señalados anteriormente. Se entiende por *investment grade* a las categorías equivalentes o superiores a BBB- o N2.

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM US\$)	Aportantes
A	0,6	47
B-APV/APVC	0,2	11
D	3,4	37
Z	1,1	2
Total	5,3	97

Fuente: CMF, información a agosto de 2021

PRINCIPALES POLÍTICAS

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

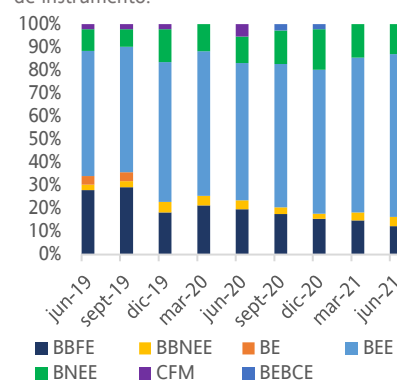
Endeudamiento: El fondo podrá contratar créditos bancarios de corto, mediano y largo plazo por hasta el 50% de su patrimonio.

Política de rescate: Los rescates son pagados en dólares o pesos según corresponda. Esto en un plazo no mayor a cinco días hábiles bancarios.

Reparto de beneficios: Anualmente, el fondo distribuirá como dividendos un 30% de los beneficios netos percibidos en el ejercicio. Estos deberán pagarse en efectivo, aunque los partícipes podrán solicitar que se cancelen con cuotas liberadas del fondo.

Cartera compuesta principalmente por bonos de instituciones financieras extranjeras (BBFE) y bonos de empresas extranjeras (BEE)

Composición de las carteras del fondo por tipo de instrumento.



Fuente: ICR, en base a información disponible en la CMF

Resultado positivo en 2020. Caídas en el primer semestre de dicho año fueron compensadas en meses siguientes. Flujos de rescates explican en parte movimientos en activo y patrimonio

Evolución de las principales cifras financieras del fondo en millones de dólares

MM\$	Dic-19	Dic-20	Jun-20	Jun-21
Efectivo y equivalentes	0,8	0,8	0,4	0,4
Activos financieros con efecto en resultados	4,4	10,2	5,6	5,2
Activo Total	5,3	12,5	6,1	5,7
Pasivo total	0,03	1,6	0,03	0,03
Resultado acumulado	1,0	1,8	1,8	2,2
Resultado ejercicio	0,9	0,5	-0,3	-0,2
Patrimonio neto	5,2	11,0	6,0	5,7
Nuevos aportes (estado de flujos)	2,1	7,4	2,7	2,5
Repartos de patrimonio (estado de flujos)	5,5	2,0	1,5	7,5

Fuente: EEFF del fondo

Cartera de inversiones

Cartera compuesta mayoritariamente por deuda clasificada en categorías investment grade, en línea con el objetivo de inversión

Al cierre de junio de 2021, un 17,1% de la cartera (15,6% del activo) se componía de instrumentos de emisores nacionales clasificados en categorías BBB y A en escala internacional. Los bonos de empresas nacionales emitidos en el extranjero daban cuenta de un 13% del portafolio total. El 4,1% restante correspondía a bonos bancarios emitidos fuera del país.

Por otro lado, un 82,9% de la cartera (75,8% del activo total) se dividía entre bonos de empresas extranjeras (70,7%) y bonos de bancos e instituciones financieras extranjeras (12,2%). De acuerdo con información provista por la CMF, aquellos que estaban clasificados en categoría BBB en escala internacional representaban un 71% del total del portafolio. Por su parte, los que estaban en categoría A daban cuenta del 11,9% restante.

Cartera de inversiones adecuadamente diversificada

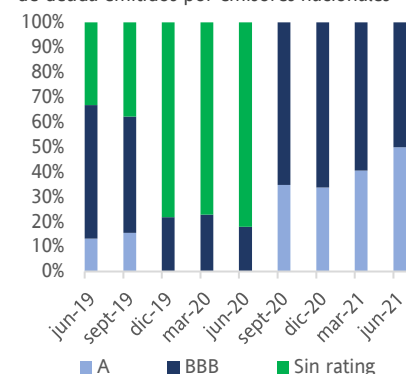
A junio de 2021, la cartera alcanzaba a US\$ 5,23 millones, representando el 91,4% del activo total, con un total de 24 emisores. La mayor posición ascendía a US\$ 0,28 millones, correspondiente a Votorantim Cimentos, cifra que representaba el 4,8% del activo total del fondo. Lo anterior da cuenta de un alto grado de diversificación a nivel de emisor, toda vez que ninguna entidad representa más de un 5% de los recursos de ESG Investment Grade Latam. Dicho comportamiento es consistente con lo observado en períodos anteriores,

Por otro lado, de acuerdo con la información provista por la administradora, a julio de 2021 el fondo mantenía un 21,1% de sus inversiones en compañías clasificadas por MSCI como líderes o promedio dentro de sus industrias en términos de exposición a riesgos ESG, mientras que otro 15,1% correspondía a firmas que se encontraban rezagadas. El 63,8% restante está compuesto por entidades que no han sido evaluadas en este aspecto.

Estimamos que es necesario un mayor horizonte temporal para evaluar la consistencia entre este nuevo elemento incorporado en el objetivo de Zurich ESG Investment Grade Latam y la composición de la cartera. Esto dado que el cambio reglamentario en cuestión entró en vigencia hacia fines del primer trimestre del presente año, por lo que el período de tiempo disponible para verificar si la modificación ejerce una influencia de mediano y largo plazo en las inversiones del vehículo es limitado.

Instrumentos nacionales poseen clasificaciones BBB y A en escala internacional

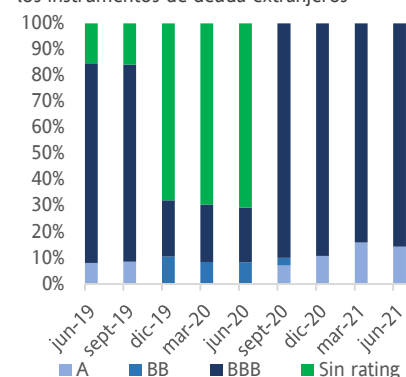
Evolución por clasificación de riesgo en escala internacional. Participación sobre instrumentos de deuda emitidos por emisores nacionales



Fuente: ICR, en base a información disponible en la CMF

Instrumentos de deuda extranjeros clasificados en categorías A y BBB (escala internacional)

Evolución por clasificación de riesgo en escala internacional. Participación sobre el valor total de los instrumentos de deuda extranjeros



Fuente: ICR, en base a información disponible en la CMF

PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	% Activo	Monto (MM US\$)
Votorantim Cimentos	4,8%	0,28
Vale Overseas Limited	4,3%	0,25
Ecopetrol S.A.	4,3%	0,24
Enel Chile S.A.	4,0%	0,23
Minera México S.A. de C.V.	4,0%	0,23
Gerdau Trade Inc.	4,0%	0,23
Entel S.A.	3,9%	0,23
Transportadora de Gas INTL	3,9%	0,23
CIBanco S.A.	3,9%	0,23
Cencosud S.A.	3,9%	0,22
Otros emisores	50,4%	2,88
Total cartera	91,4%	5,23

Fuente: CMF, cartera al cierre de junio de 2021

A agosto de 2021 la duración de la cartera alcanzó a 7,5 años, reflejando una alta exposición a cambios en las tasas de interés

A agosto de 2021, la duración de la cartera de inversiones del fondo llegó a 7,5 años. La duración promedio, calculada considerando datos mensuales desde agosto de 2019, ascendió a 6,8 años, reflejando una alta exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

El fondo no ha incurrido en incumplimiento de su política de inversiones, dado que esta no considera límites respecto a la duración de los instrumentos de la cartera.

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 marzo de 2021, la administradora gestionaba el 0,4% del activo total de la industria de fondos de inversión local.

Desempeño del fondo

La serie D exhibe un retorno positivo a cinco años. Caída significativa en el primer trimestre de 2020, compensada en meses posteriores

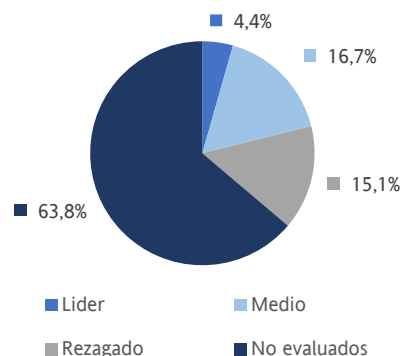
Ajustando por repartos de dividendos, al cierre de agosto de 2021 la serie D registró una rentabilidad mensual de 0,4%, una rentabilidad acumulada en base a agosto de 2016 de 21,9% y una rentabilidad anual de 4,2%, valores consistentes con el tipo de instrumentos que componen la cartera de Zurich ESG Investment Grade Latam.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los últimos doce retornos mensuales en dólares), a agosto de 2021 la serie D exhibió un 1,3%, dando cuenta de una disminución relevante con respecto al 4,8% registrado en agosto de 2020, valor que se dio en un contexto económico influenciado por los efectos de la crisis sanitaria en la región.

La serie D muestra una rentabilidad a 5 años, inferior a la del benchmark del fondo

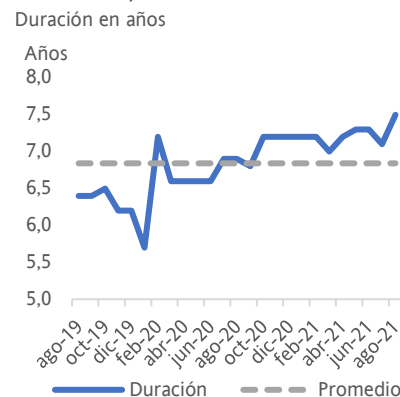
Para efectos comparativos, ICR utilizó el índice JPM CEMBI Broad Investment Grade Latam proporcionado por la administradora. Esto se realizó para evaluar el desempeño del fondo con respecto a su *benchmark*. Los cálculos se realizaron con los valores expresados en dólares.

Alta presencia de compañías sin evaluación de exposición a riesgos ESG a julio de 2021
Clasificación ESG de MSCI instrumentos de la cartera. Datos a julio de 2021



Fuente: La administradora

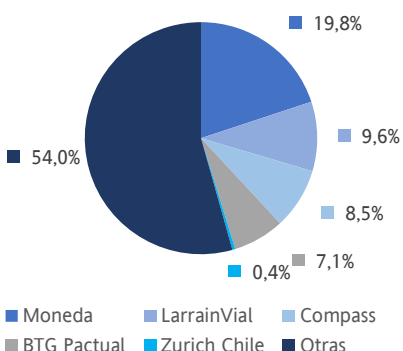
La duración promedio desde agosto de 2019 asciende a 6,8 años



Fuente: La administradora

Zurich Chile Asset Management administra el 0,4% del activo total de la industria de fondos de inversión chilenos

Participación de mercado según activo total administrado. Cifras al 31 de marzo de 2021



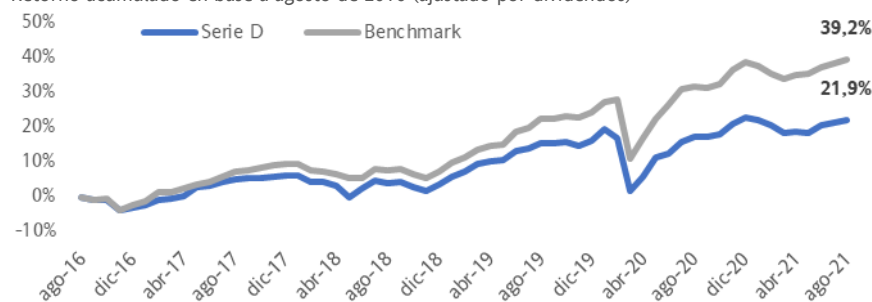
Fuente: ACAFI

Al cierre de agosto de 2021, la serie D del fondo mostró un retorno nominal mensual de 0,4%, inferior al indicador de referencia, que presentó un 0,7%. Por otro lado, la serie D mostró una rentabilidad acumulada en base a agosto de 2016 (ajustada por dividendos) de 21,9%, mientras que el índice registró un 39,2%. Este resultado refleja pequeñas diferencias en los retornos mensuales respectivos, aunque de todos modos existe de una alta correlación entre el comportamiento del fondo y el del JPM CEMBI Broad Investment Grade, sobre todo a nivel de variaciones mensuales.

En términos de volatilidad¹ móvil a doce meses, la serie D y el benchmark mostraron una desviación de 1,3%.

Retorno acumulado a cinco años es inferior al del benchmark del fondo

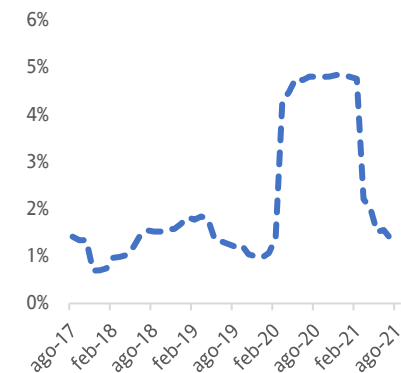
Retorno acumulado en base a agosto de 2016 (ajustado por dividendos)



Fuente: CMF y la administradora

Volatilidad exhibió un aumento en 2020, consistente con caídas significativas observadas en los primeros meses de dicho ejercicio. Disminución en meses recientes

Volatilidad a doce meses de la serie D. Datos desde agosto de 2017



Fuente: ICR, en base a información disponible en la 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	Sep-17	Sep-18	Sep-19	Sep-20	Sep-21
Rating	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4	1° Clase Nivel 4
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Reseña anual	Reseña anual	Reseña anual	Reseña anual	Reseña anual

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
Al menos el 1% del activo total del fondo debe estar disponible en activos de alta liquidez. Se entiende por esto:
<ul style="list-style-type: none"> i. Cantidades en caja y bancos. ii. Instrumentos de deuda nacionales o extranjeros con vencimientos inferiores a un año que hayan sido emitidos por bancos u otras financieras nacionales o extranjeras supervisadas bajo la regulación bancaria del país respectivo, el Estado de Chile o el Gobierno Central, Tesoro Público, Tesorería General, ministerios, Banco Central o agencias gubernamentales de estados o jurisdicciones que cumplan las condiciones señaladas en la Norma de Carácter General N° 376 de la Comisión para el Mercado Financiero. iii. Títulos de deuda nacionales o extranjeros que no cumplan con las condiciones señaladas en el numeral anterior y que hayan registrado transacciones diarias promedios de al menos US\$ 50.000 en el mercado secundario durante los últimos 90 días hábiles. iv. Cuotas de fondos mutuos extranjeros y cuotas de fondos de inversión abiertos constituidos en el extranjero que en los últimos 90 días hábiles hayan registrado transacciones diarias promedios de al menos US\$ 50.000. v. Cuotas de fondos mutuos extranjeros y cuotas de fondos de inversión abiertos constituidos en el extranjero que permitan el rescate de la inversión en un plazo igual o menor a 10 días corridos desde realizada la solicitud correspondiente.
Por otro lado, con el fin de incrementar la liquidez y de aprovechar oportunidades de inversión, la administradora podrá obtener endeudamiento de corto, mediano y largo plazo por cuenta del fondo mediante la contratación de créditos bancarios. El monto total de estos no podrá superar el 50% del valor del patrimonio de Zurich ESG Investment Grade Latam.
Los eventuales gravámenes y prohibiciones que afecten los activos del Fondo, en los términos indicados en el artículo 66 de la Ley N° 20.712, no podrán exceder del 50% del activo total del fondo. Se entenderán como afectos a gravámenes y prohibiciones, los valores dados en préstamo, los activos que se utilicen para garantizar operaciones de venta corta, los activos que se utilicen para garantizar las operaciones de compra con retroventa y de venta con retrocompra, y los

recursos del fondo comprometidos en márgenes o garantías, producto de las operaciones en contratos de futuros, forwards y swaps, más los márgenes enterados por el lanzamiento de opciones.

En conjunto, los pasivos más los gravámenes y prohibiciones indicados precedentemente no podrán exceder del 50% del valor del patrimonio de Zurich ESG Investment Grade Latam.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

Las inversiones se valorizarán diariamente a través de una fuente de precios externa e independiente a la administradora que permita determinar correctamente el valor de mercado de las inversiones del fondo. Esta fuente externa podrá entregar información de precios utilizando transacciones públicas realizadas en el mercado o modelos propios de valorización, en el caso que se trate de instrumentos o contratos en que no se cuente con registro de transacciones.

En cualquier 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 CMF.

EXCESOS DE INVERSIÓN

La regularización de los excesos de inversión se realizará mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos. Los plazos máximos serán los establecidos en el artículo 60° de la Ley N° 20.712.

Dicho cuerpo legal establece que los excesos producidos por causas imputables a la administradora deberán ser subsanados en un máximo de 30 días. Asimismo, cuando los excesos se deban a causas ajenas a la administración se respetarán los límites fijados por la CMF mediante Norma de Carácter General. Estos límites en ningún caso implican plazos superiores a los 12 meses contados.

Una vez producido un exceso, la administradora no podrá efectuar adquisiciones en los valores o instrumentos 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:

- 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.

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:

- i. Disposiciones generales sobre la administradora y los conflictos de interés.
- ii. Definiciones específicas ante posibles conflictos de interés por tipos de instrumentos.
- iii. Criterios de asignación de activos entre fondos.
- iv. Monitoreo y control de la correcta aplicación de políticas.
- v. Actividades prohibidas de la administradora.
- vi. Descripción de participantes del proceso de inversión.
- vii. Procedimientos para la identificación y solución de conflictos de interés.
- viii. 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 invertirá directa o indirectamente al menos el 70% de su activo instrumentos de deuda con clasificación de riesgo *investment grade* emitidos por entidades latinoamericanas que cumplan con criterios ESG.

Los instrumentos de deuda de emisores nacionales o extranjeros en los que invierta el fondo deberán contar con una clasificación de riesgo de grado de inversión, es decir, BBB-, N-2 o superiores.

Los mercados a los cuales dirigirá sus inversiones el fondo deberán cumplir los requisitos de información, regulación y supervisión establecidos en la Norma de Carácter General N° 376 de 2015 de la Comisión para el Mercado Financiero.

El nivel de riesgo esperado de las inversiones es moderado. Viene dado principalmente por:

- i. Variación en el precio de los bonos que componen el portafolio.
- ii. Variación de los mercados de deuda, producto de las tasas de interés relevantes.
- iii. El riesgo de crédito de los emisores de instrumentos elegibles.

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

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

Los contratos de opciones, futuros y forwards podrán celebrarse respecto de todo tipo de monedas, índices, acciones, tasas de interés e instrumentos de deuda. Por su parte, los contratos de swap podrán celebrarse respecto de todo tipo de monedas, tasas de interés, índices de tasas de interés e instrumentos de deuda, debiendo constar por escrito.

Los contratos de opciones y futuros deberán celebrarse o transarse en mercados bursátiles ya sea dentro o fuera de Chile. Los contratos forward y swaps se realizarán fuera de los mercados bursátiles (en mercados OTC), ya sea dentro o fuera de Chile.

Los contratos de opciones y futuros deberán tener como entidad contraparte a cámaras de compensación. Por su parte, los contratos de forward y swaps que se realicen tanto en Chile como en el extranjero deberán tener como contrapartes a entidades bancarias, financieras o intermediarios de valores, reguladas por la Comisión para el Mercado Financiero u otros organismos de similares competencias.

Los recursos comprometidos en márgenes o garantías de operaciones en contratos de futuros, forwards, opciones y swaps no podrán exceder el 50% del activo total del fondo.

El fondo no contempla realizar venta corta ni préstamo de valores.

El fondo podrá efectuar operaciones de compra con retroventa y operaciones de venta con retrocompra con respecto a 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 el Estado o el Banco Central de un país extranjero.
- iv. Títulos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen en mercados locales o internacionales.
- v. Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores.
- vi. Títulos de deuda de oferta pública emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras que se transen en mercados nacionales o extranjeros.
- vii. Acciones de sociedades anónimas abiertas o títulos representativos de éstas, tales como ADR's.
- viii. Acciones de transacción bursátil emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, o títulos representativos de éstas, tales como ADR's.

Estas operaciones deben efectuarse en mercados OTC, con excepción de aquellas operaciones sobre acciones o títulos representativos de estas, las cuales deberán realizarse en mercados bursátiles.

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.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1. Instrumentos de deuda emitidos por emisores nacionales	0%	100%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile.	0%	100%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales, que cuenten con grado de inversión.	0%	100%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales que no cuenten con grado de inversión.	0%	10%
Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por CORFO y sus filiales, empresas fiscales, semifiscales de administración autónoma y descentralizadas, que cuenten con grado de inversión.	0%	100%
Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por CORFO y sus filiales, empresas fiscales, 0% 10% 4 semifiscales de administración autónoma y descentralizadas, que no cuenten con grado de inversión.	0%	10%
Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro, que cuenten con grado de inversión.	0%	100%
Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro, que no cuenten con grado de inversión.	0%	10%
Títulos de deuda de securitización, que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero, que cuenten con grado de inversión.	0%	100%
Títulos de deuda de securitización, que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero, que no cuenten con grado de inversión.	0%	10%
2. Instrumentos de capitalización emitidos por emisores nacionales	0%	100%
Acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	10%
Acciones de sociedades anónimas abiertas, que no cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	10%
Opciones para suscribir acciones de pago, correspondientes a sociedades anónimas abiertas que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	10%
Cuotas de fondos mutuos y/o de inversión, de aquellos regulados por la Ley N° 20.712 de 2014 que inviertan instrumentos de deuda emitidos por emisores nacionales que cuenten con grado de inversión.	0%	100%
Cuotas de fondos mutuos y/o de inversión, de aquellos regulados por la Ley N° 20.712 de 2014 que inviertan instrumentos de deuda emitidos por emisores extranjeros latinoamericanos que cuenten con grado de inversión.	0%	100%
Cuotas de fondos mutuos y/o de inversión, de aquellos regulados por la Ley N° 20.712 de 2014, distintos de aquellos referidos en los números 4 y 5 precedentes.	0%	10%
Opciones para suscribir cuotas de fondos de inversión de los regulados por la Ley N° 20.712 de 2014.	0%	10%
3. Instrumentos de deuda emitidos por emisores extranjeros	0%	100%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el estado de un país latinoamericano que cuenten con grado de inversión.	0%	100%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el estado de un país distinto a los que se refiere el ítem precedente.	0%	10%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias latinoamericanas que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales que cuenten con grado de inversión.	0%	100%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales, que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales distintos de aquellos referidos en el ítem precedente.	0%	10%
Instrumentos de deuda emitidos por sociedades o corporaciones latinoamericanas, que cuenten con grado de inversión.	0%	100%
Instrumentos de deuda emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras distintos de aquellos referidos en el ítem precedente.	0%	10%
4. Instrumentos de capitalización emitidos por emisores extranjeros	0%	100%
Acciones emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras o títulos representativos de éstas, tales como ADR y derechos de suscripción sobre los mismos.	0%	10%

Cuotas de fondos mutuos o de inversión (abiertos o cerrados) extranjeros que inviertan en instrumentos de deuda emitidos por emisores latinoamericanos que cuenten con grado de inversión.	0%	100%
Cuotas de fondos mutuos o de inversión extranjeros distintos de aquellos referidos en el ítem precedente.	0%	10%
Títulos representativos de índices de acciones, entendiéndose 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%	10%
5. Otros instrumentos e inversiones financieras	0%	100%
<i>Commodities</i> y títulos representativos de <i>commodities</i> .	0%	10%
Títulos representativos de índices de <i>commodities</i> , entendiéndose por tales aquellos instrumentos financieros representativos de la participación en la propiedad de una cartera de <i>commodities</i> , cuyo objetivo es replicar un determinado índice.	0%	10%
Notas estructuradas, entendiéndose 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%	10%
Títulos representativos de índices de deuda latinoamericana cuyos activos cuenten con grado de inversión.	0%	100%
Títulos representativos de índices de deuda distintos de aquellos referidos en el ítem precedente.	0%	10%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Inversión por emisor.	7%
Inversión en títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045	25%
Inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas.	10%
Inversión en cuotas de un fondo extranjero.	30%
Inversión en cuotas de un fondo nacional.	20%
Inversión en cuotas de fondos administrados por la administradora o por personas relacionadas	100%

¹ Obtenida como la desviación estándar de la rentabilidad nominal mensual.

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, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN 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.