



## ACCIÓN DE RATING

7 de septiembre, 2021

[Reseña anual de clasificación](#)

### RATINGS

#### Fondo Mutuo Zurich Chile Acciones

Rating RV-3

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](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Director Senior, Corporaciones y Fondos  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Simón Aguilera** +56 2 2896 8200  
Analista  
[saguilera@icrchile.cl](mailto:saguilera@icrchile.cl)

## Fondo Mutuo Zurich Chile Acciones

### Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría RV-3 la clasificación asignada a las cuotas del [Fondo Mutuo Zurich Chile Acciones](#) (series A, B-APV/APVC, CUI, D, E, N y Z). Los fundamentos que respaldan la clasificación asignada a las cuotas del fondo son los siguientes:

- Fondo administrado por Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A. La administradora posee el respaldo de un grupo que tiene vasta experiencia tanto a nivel nacional como internacional en el mercado asegurador y de inversiones. Asimismo, 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 conflictos de interés.
- Categoría modificada en abril de 2020 desde RV-2 a RV-3 durante una revisión simultánea de fondos mutuos con objetivos de inversión similares, en el contexto de la sucesión de la crisis social y de la crisis sanitaria. Las razones esgrimidas guardaban relación con mayores niveles de riesgo y volatilidad presentes en el mercado, los cuales estaban en buena medida relacionados con las coyunturas antes mencionadas. Actualmente, se observa que los niveles de volatilidad muestran un comportamiento decreciente, sin embargo, aún se encuentran por sobre los niveles precrisis.
- Adecuado grado de diversificación de la cartera, en línea con su política de inversiones. Al cierre de julio de 2021, la cartera alcanzaba a \$29.096 millones, representando un 99,04% del activo total, distribuida en 30 emisores. El fondo invierte consistentemente más del 90% de su activo en acciones nacionales. Durante los últimos 24 meses, el 100% de los instrumentos correspondían a acciones de sociedades anónimas nacionales.
- En términos generales, las series del fondo mostraron caídas significativas entre octubre de 2019 y marzo de 2020 afectando fuertemente sus rentabilidades acumuladas. Luego, entre noviembre de 2020 y marzo de 2021, el fondo obtuvo rentabilidades positivas que le permitieron recuperar parte del valor perdido exhibiendo una rentabilidad acumulada desde julio de 2019 de -19,2% (serie A). En términos de volatilidad a doce meses, las series del fondo vieron una leve disminución. La serie A del fondo pasó de obtener un 8,4% en julio de 2020 a un 6,2% en julio de 2021.

ICR destaca que el fondo respeta su política de inversión, liquidez y endeudamiento alineados con el Acuerdo N°31 refundido de la Comisión Clasificadora de Riesgo. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión, respetando íntegramente su reglamento interno y su política de inversión.

## Perfil del fondo

### Antecedentes generales

Zurich Chile Acciones inició sus operaciones en septiembre de 2005. Se define como un fondo mutuo tipo 5, enfocado en instrumentos de capitalización. Su objetivo es darle al partícipe acceso al mercado bursátil chileno a través de un portafolio accionario construido en base a criterios de diversificación, riesgo y liquidez. En línea con ello, su reglamento interno establece que al menos el 90% del activo total del fondo debe estar invertido en acciones chilenas con presencia bursátil.

Actualmente, Zurich Chile Acciones está compuesto por siete series de cuotas con inicio de operaciones. La serie A no contempla requisitos de ingreso. Las series D y E requieren montos mínimos de inversión de \$250 millones y \$1.000 millones respectivamente. La serie Z establece que los aportes sean efectuados por fondos mutuos o fondos de inversión administrados por la Administradora. La serie CUI exige aportes realizados por compañías de seguro a nombre de sus clientes partícipes. Por su parte, la serie N contempla aportes efectuados en forma directa por los partícipes, sin intermediarios, por montos iguales o superiores a \$250 millones. Por último, los aportes de la serie B-APV/APVC deben estar destinados a planes individuales de APV, así como a planes colectivos de APV/APVC.

Su clasificación de riesgo fue revisada a la baja en abril de 2020 como parte de un ejercicio de análisis simultáneo de distintos fondos con objetivos y políticas de inversión similares. Las razones esgrimidas guardaban relación con mayores niveles de riesgo y volatilidad presentes en el mercado, los cuales estaban en buena medida relacionados con la sucesión de la crisis social y de la crisis sanitaria. Los sucesos afectan de forma relevante a estos vehículos, dada la exposición que tienen sus carteras a la evolución de la economía local.

### Fondo muestra una trayectoria creciente en su patrimonio, además de un alza considerable en el número de partícipes producida por una fusión por absorción en julio de 2020

Al cierre de julio de 2021, el fondo presentaba un patrimonio de \$29.137 millones y un total de 1.529 partícipes. Con respecto a la última clasificación, el patrimonio del fondo experimentó un crecimiento de 35,1%, mientras que los partícipes aumentaron en 157,4%.

En relación con la participación de cada serie sobre el patrimonio total, la serie Z, lideraba con un 38,4%, seguida por las series CUI y E, que representaban el 24,6% y 14,3% respectivamente. Por otro lado, la serie A, se constituía como la más representativa, concentrando 69,9% del total de partícipes.

Con respecto a la evolución de ambas variables durante los últimos 24 meses, es posible notar un decrecimiento significativo entre octubre de 2019 y mayo de 2020, compensado parcialmente por la variación experimentada en julio debido a la fusión por absorción por parte del fondo respecto del "Fondo Mutuo Zurich Bursátil 90". Posterior a esto, el patrimonio del fondo exhibió una tendencia al alza, mientras que el número de partícipes totales se mantuvo estable.

### PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

**Objetivo:** Darle al partícipe acceso al mercado bursátil chileno a través de un portafolio accionario nacional construido en base a criterios de diversificación, riesgo y liquidez.

**Política de inversiones:** Al menos un 90% del activo del fondo debe estar en acciones chilenas con presencia bursátil.

Fuente: Reglamento interno del fondo

### PRINCIPALES POLÍTICAS

**Liquidez:** El fondo deberá tener al menos un 1% de sus activos invertidos en activos de alta liquidez.

**Endeudamiento:** No se contempla endeudamiento. Sin perjuicio de esto, las obligaciones originadas por operaciones de inversión, crédito y financiamiento no pueden superar el 20% del valor del patrimonio del fondo.

**Política de rescates:** Los rescates serán pagados en pesos chilenos en un plazo máximo de diez días corridos

**Reparto de beneficios:** El reparto de beneficios a los partícipes se realizará principalmente mediante la reinversión en cuotas de las respectivas series. Adicionalmente, el fondo deberá distribuir la totalidad de los dividendos e intereses que perciba entre los partícipes.

Fuente: Reglamento interno del fondo

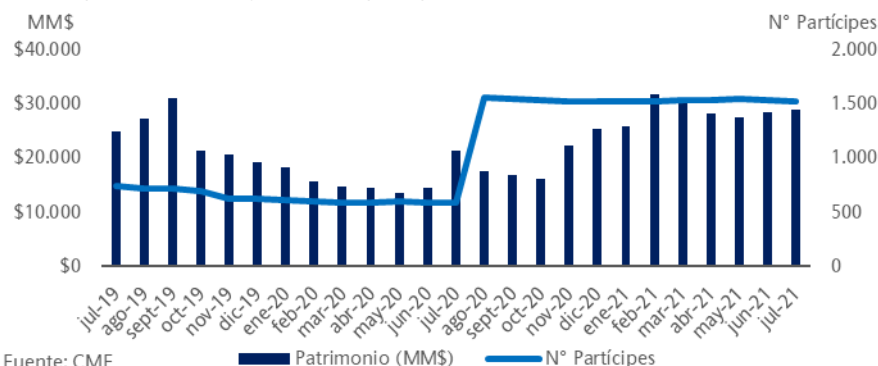
### PATRIMONIO Y PARTÍCIPES, POR SERIE

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
A	3.389	1.069
B-APV/APVC	600	436
CUI	7.161	1
D	2.155	11
E	4.176	5
N	469	1
Z	11.186	6
<b>Total</b>	<b>29.137</b>	<b>1.529</b>

Fuente: CMF, información a julio de 2021

**Patrimonio del fondo exhibe una trayectoria creciente junto con un alza importante en el número de partícipes**

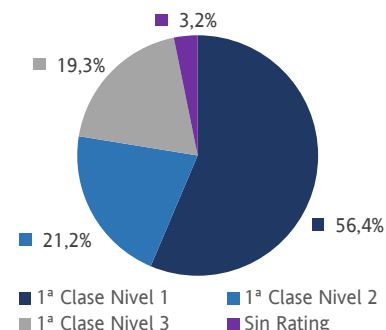
Evolución patrimonio (MM\$) y número de partícipes



Fuente: CMF

**Clasificación de riesgo de instrumentos accionarios en Primera Clase Nivel 1 o Primera Clase Nivel 2 concentran el 77,6% de la cartera**

Cartera de Inversiones a julio de 2021



Fuente: CMF

**Cartera de inversiones**

**Cartera compuesta por instrumentos de renta variable, clasificados principalmente en categorías Primera Clase Nivel 1 y Primera Clase Nivel 2**

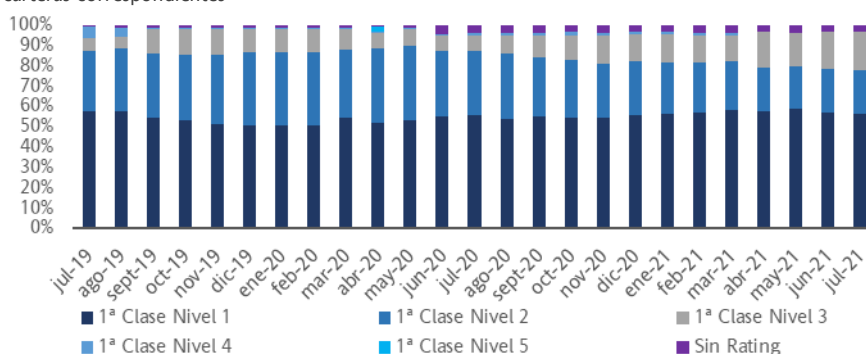
Desde julio de 2019, el fondo ha mantenido la totalidad de sus inversiones en acciones de sociedades anónimas nacionales consistente con su objetivo y política de inversiones.

Al cierre de julio de 2021, 56,4% de la cartera correspondía a instrumentos de renta variable clasificados en Primera Clase Nivel 1, mientras que las acciones con clasificación de riesgo en categoría Primera Clase Nivel 2 y Primera Clase Nivel 3 representaban un 21,2% y 19,3% respectivamente. Desde la última clasificación se observa un leve aumento de los instrumentos con clasificación en categoría Primera Clase Nivel 3 a diferencia de los clasificados en categoría Primera Clase nivel 2 los cuales disminuyen ligeramente.

Por último, las acciones sin rating contenidas en el portafolio del fondo daban cuenta de un 3,2% del valor total de este.

**Instrumentos de renta variable mayoritariamente clasificados en categorías Primera Clase Nivel 2 o superiores**

Evolución por clasificación de riesgo. Porcentajes calculados en base al valor total de las acciones de las carteras correspondientes



Fuente: CMF

**Cartera de inversiones adecuadamente diversificada**

A julio de 2021, la cartera alcanzó \$29.096 millones, representando un 99,04% del activo total y distribuida en 30 emisores. Con respecto a los principales emisores de la cartera, en primer lugar, se encontraba SQM, cuya inversión representaba un 15,63% del activo

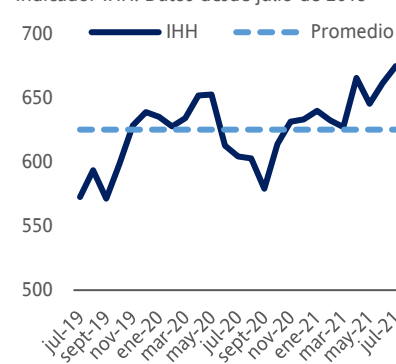
**PRINCIPALES INVERSIONES**

Emisor	% Activo	Monto (MM\$)
SQM	15,63%	4.591
Banco de Chile	9,54%	2.802
Banco Santander	7,03%	2.065
Falabella	6,70%	1.969
Empresas Copec	6,68%	1.963
Enel Américas	6,06%	1.779
Cencosud	5,59%	1.643
Empresas CMPC	5,45%	1.600
BCI	5,06%	1.487
CCU	3,29%	967
Otros emisores	28,02%	8.231
<b>Total cartera</b>	<b>99,04%</b>	<b>29.096</b>
<b>Total activo</b>		<b>29.377</b>

Fuente: CMF

**El fondo presenta una adecuada diversificación por emisor de su cartera**

Indicador IHH. Datos desde julio de 2019



Fuente: CMF

total del fondo. Le seguían Banco de Chile y Banco Santander con un 9,54% y 7,03% respectivamente.

Desde julio de 2019 en adelante se aprecia un adecuado grado de diversificación por emisor. Eso se ve reflejado en valores acotados de la concentración de activos en cartera, presentando indicadores IHH<sup>i</sup> inferiores a 700 unidades al cierre de cada mes evaluado. Debido a lo anterior, se observa en un índice de concentración promedio de 626 unidades.

ICR destaca que ninguno de los emisores presenta una inversión asociada mayor al 20% del activo total del fondo, manteniéndose en cumplimiento con su reglamento interno. Asimismo, el fondo ha invertido consistentemente más del 90% de su activo en acciones de sociedades nacionales con presencia bursátil, en línea con sus políticas y con sus objetivos.

**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 julio de 2021, la administradora gestionaba 1,83% del patrimonio total de la industria chilena de los fondos mutuos.

**Valor cuota y rentabilidad**

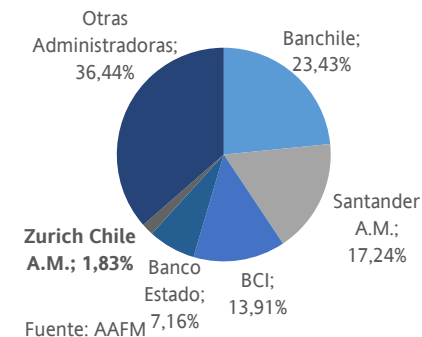
**El fondo exhibe un retorno a 24 meses negativo, explicado en parte por variaciones experimentadas desde octubre de 2019 producto de la crisis social y sanitaria vividas en el país**

A julio de 2021, la serie A registró un valor cuota de \$779. Considerando ajustes por los dividendos repartidos desde el cierre de julio de 2019 en adelante, experimentó una rentabilidad mensual de -2,2%, una rentabilidad acumulada a 24 meses de -19,2% y un promedio geométrico<sup>ii</sup> de los últimos doce retornos mensuales de 0,25%.

En términos generales, las series del fondo mostraron caídas significativas desde octubre de 2019 producto de la crisis social y luego debido a los efectos negativos de la crisis sanitaria, los cuales se extendieron hasta octubre de 2020. Entre noviembre de 2020 y marzo de 2021, el fondo había logrado recuperar una porción del valor perdido, sin embargo, las nuevas cuarentenas ocurridas durante el segundo trimestre de 2021 mermaron nuevamente la rentabilidad del fondo.

**Zurich Chile A.M. gestiona 1,83% del patrimonio total de la industria de fondos mutuos**

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



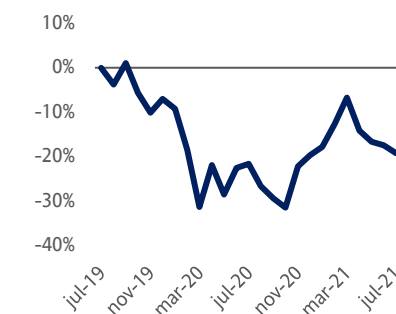
**PROMEDIO GEOMÉTRICO DE LOS ÚLTIMOS DOCE RETORNOS MENSUALES**

Fecha	A	D
mar-21	2,58%	2,87%
abr-21	0,79%	1,07%
may-21	1,29%	1,57%
jun-21	0,53%	0,81%
jul-21	0,25%	0,53%

Fuente: CMF

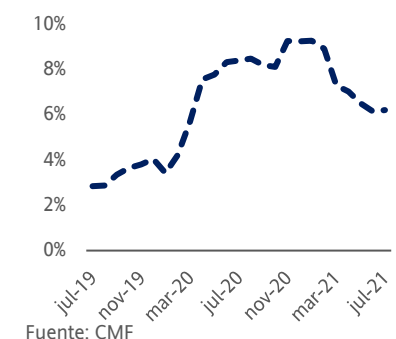
**La serie A exhibe un retorno negativo a 24 meses**

Retorno acumulado a 24 meses de la serie A. Valores cuotas ajustados por los dividendos recibidos desde fines de julio de 2019



**Volatilidad a doce meses exhibe un comportamiento decreciente durante el último año**

Volatilidad a doce meses de la serie A



Con respecto a la volatilidad a doce meses<sup>iii</sup>, a julio de 2020 la serie A alcanzó una desviación estándar de 8,4% en línea con el escenario descrito en los párrafos anteriores. No obstante, el nivel de riesgo ha ido disminuyendo hasta alcanzar un 6,2% a julio de 2021. A pesar de lo anterior, la volatilidad del fondo aún se encuentra por sobre los niveles precrisis, los cuales oscilaban en torno a un 3%.

### Retorno a 24 meses inferior al del mercado accionario local

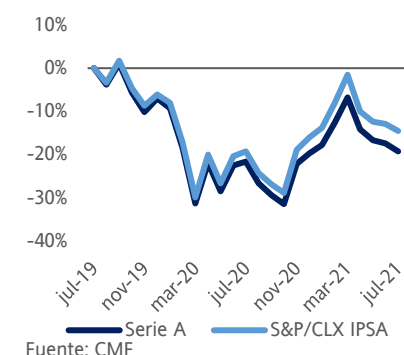
En términos comparativos, considerando la serie mensual del S&P/CLX IPSA y la serie A de Zurich Chile Acciones (ajustada por dividendos), es posible distinguir una trayectoria similar en el desempeño de ambas, con una leve ventaja para el indicador de referencia.

A julio de 2021, el retorno acumulado a 24 meses fue de -19,2% para la serie A, mientras que índice finalizó en un -14,5%.

Con respecto a la volatilidad a doce meses, es posible observar una trayectoria similar tanto en la serie A como en el S&P/CLX IPSA. En el caso del fondo, la desviación estándar pasó de 8,4% en julio de 2020 a 6,2% en julio de 2021. Por su parte, el índice exhibió un 8,3% en julio de 2020 y un 6,4% en julio de 2021.

La serie A exhibe un retorno a 24 meses inferior al del S&P/CLX IPSA

Retorno acumulado en base a julio de 2019



## Evolución de ratings

### CATEGORÍA RV-3

Cuotas con buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

Fecha	Ago-2018	Ago-2019	Abr-2020	Ago-2020	Ago-2021
Rating	RV-2	RV-2	RV-3	RV-3	RV-3
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Inicial	Confirmación	Modificación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Primera Clasificación	Reseña anual	Revisión sectorial	Reseña Anual	Reseña Anual

## ANEXO 1: Políticas del fondo

### DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

Al menos un 1% del activo del fondo estará constituido por activos de alta liquidez. Esto con el fin de contar con recursos para cumplir con obligaciones generadas por sus operaciones y para pagar rescates de cuotas. Se entenderán por activos de alta liquidez:

- i. Cantidades en caja y bancos.
- ii. Instrumentos de deuda con vencimientos inferiores a un año.
- iii. Cuotas e fondos mutuos nacionales.
- iv. Acciones y cuotas de fondos de inversión nacionales que tengan presencia bursátil según lo dispuesto en la Norma de Carácter General N°327 de la CMF, o la que la modifique o reemplace.

Por otro lado, el fondo no contempla endeudamiento. Sin perjuicio de esto, las obligaciones del fondo que se deban a operaciones de inversión, crédito y financiamiento no podrán ser superiores al 20% del patrimonio de este. Se excluyen aquí las obligaciones asociadas a rescates de cuotas y aquellas con plazos de liquidación iguales o inferiores a 5 días.

Adicionalmente, los eventuales gravámenes, prohibiciones, limitaciones al dominio o modalidades que afecten los activos del fondo no podrán exceder el 45% del valor del activo total de este. Se entenderán como afectos a gravámenes, prohibiciones, limitaciones al dominio o modalidades los recursos comprometidos en márgenes o garantías de operaciones en contratos de futuros, *forwards* y opciones.

Con todo, los gravámenes, prohibiciones, limitaciones al dominio o modalidades más las obligaciones en que incurra el fondo no podrán superar en conjunto el 50% del patrimonio de este. Asimismo, el endeudamiento no excederá el 35% del valor de los activos del fondo, incluyendo sus pasivos y las operaciones con derivados que no cuenten con una adecuada cobertura.

### VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

Las inversiones se valorizarán diariamente a través de una fuente de precios externa e independiente a la administradora, lo cual permita determinar correctamente los valores de mercado. Esta fuente externa podrá entregar información de precios que se derive de transacciones públicas realizadas en el mercado o de modelos propios (en el caso de instrumentos o contratos sin registro de transacciones).

Las operaciones con derivados que se realicen con recursos del fondo podrán ser valorizadas de forma diaria utilizando el precio más actualizado que se encuentre disponible en el mercado cuando se trate de instrumentos listados en bolsas de valores o de transacciones en mercados sujetos a regulación. Alternativamente, podrán utilizarse modelos basados en las prácticas comúnmente empleadas para los instrumentos que no estén listados en bolsas de valores o que no sean transados en mercados sujetos a regulación. La valorización de los derivados se hará diariamente a través de una fuente de precios externa e independiente a la administradora, lo cual permita determinar correctamente el valor de mercado de estas inversiones.

### 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 Zurich Asset Management.

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.

#### 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.

Sin perjuicio de lo anterior, una vez producido el exceso la administradora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.

## ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El fondo dirigirá sus inversiones al mercado nacional. Invertirá al menos un 90% de su activo en acciones de emisores nacionales cuyas acciones tengan presencia bursátil. El nivel de riesgo esperado de las inversiones es alto, y viene dado principalmente por la variación del precio de los instrumentos que componen el portafolio.

Los instrumentos de deuda en los que invierta el fondo deben contar con clasificación de riesgo B, N4 o superior.

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

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.

Los fondos en los que invierta Zurich Chile Acciones deberán tener como mínimo el 90% de su activo en instrumentos de capitalización nacionales. Lo anterior no será aplicable para la inversión en cuotas que se realice con el objeto de mantener la liquidez.

La administradora podrá celebrar contratos de derivados (opciones, forwards, futuros y swaps) según los límites establecidos en el reglamento interno. Esto con el objetivo de tener cobertura frente a riesgos financieros. Los activos que podrán ser objeto estos contratos son:

- Acciones en las cuales el fondo está autorizado a invertir.
- Cuotas de fondos mutuos y/o de inversión nacionales en las cuales el fondo está autorizado a invertir.
- Instrumentos de deuda y monedas en los cuales el fondo está autorizado a invertir.

Los contratos de opciones y futuros deberán celebrarse o transarse en mercados bursátiles, mientras que los forwards y swaps se realizarán en mercados OTC. Las contrapartes con las que opere el fondo deberán estar sujetas a la fiscalización de la CMF o de otro organismo de similar competencia.

El total de los recursos comprometidos en márgenes o garantías de operaciones de futuros, forwards y swaps que mantengan vigentes, más los márgenes enterados por el lanzamiento de opciones que se mantengan vigentes, no podrá superar el 15% del activo del Fondo.



La Administradora, por cuenta del fondo, podrá realizar operaciones de venta corta y préstamo de acciones de emisores nacionales en las cuales esté último se encuentre autorizado a invertir. El fondo no podrá tener más del 50% de su activo sujeto a préstamo de acciones. Asimismo, no podrá mantener más del 50% de su patrimonio en posiciones cortas.

La administradora, por cuenta del fondo, podrá realizar operaciones de compra con retroventa de 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 inscritos en el Registro de Valores.
- Acciones de sociedades anónimas abiertas o títulos representativos de éstas, tales como, ADR's.

Las operaciones sobre instrumentos de deuda emitidos por emisores nacionales, sólo podrán efectuarse con bancos o sociedades financieras nacionales que tengan una clasificación de riesgo de sus títulos de deuda de largo y corto plazo a lo menos equivalente a las categorías nacionales BBB y N3 respectivamente.

Las operaciones sobre acciones o títulos representativos de éstas, deberán realizarse en una bolsa de valores, ajustándose a las normas que esta establezca.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
<b>1. Instrumentos de Capitalización de Emisores Nacionales</b>	<b>90%</b>	<b>100%</b>
Acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	90%	100%
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 participación emitidas por fondos de inversión regulados por la ley N°20.712 de 2014.	0%	10%
Opciones para suscribir cuotas de fondos de inversión regulados por la ley N° 20.712 de 2014.	0%	10%
Cuotas de fondos mutuos regulados por la ley N° 20.712 de 2014.	0%	10%
<b>2. Instrumentos de Deuda de Emisores Nacionales</b>	<b>0%</b>	<b>10%</b>
Instrumentos de deuda emitidos por el Estado o el Banco Central de Chile.	0%	10%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras.	0%	10%
Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0%	10%
Títulos de deuda de securitización, que cumplan los requisitos establecidos por la CMF	0%	10%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Límite máximo de inversión por emisor.	20%
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.	10%
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas.	30%
Límite máximo de inversión en cuotas de fondos administrados por terceros, la administradora o por personas relacionadas.	10%



## Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
<p>Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.</p>	<p>El fondo cumple con los artículos N°3, N°4 y N°5, al definir claramente sus objetivos de inversión, cumplimiento de su política de endeudamiento y en cumplimiento sus políticas de concentración por entidad, personas relacionadas o grupo empresarial.</p> <p>ICR Clasificadora de Riesgo estima que las políticas de inversión definen en forma precisa los instrumentos elegibles y los límites de inversión, siendo consistentes con el objetivo del fondo y, estableciendo en forma clara los porcentajes máximos de inversión por instrumento y tipo de emisor.</p>
<p>Idoneidad y experiencia de la administración y propiedad de la administradora, resguardo de los intereses fondo y sus partícipes, separación funcional e independencia de la realización de tareas, suficiencia de la gestión de riesgos y control interno.</p>	<p>Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A. cuenta con profesionales y administradores que poseen una amplia experiencia y trayectoria en el sector financiero para realizar de manera adecuada la administración de recursos de terceros. Asimismo, posee una estructura con alta estabilidad en sus funciones que permite operar eficientemente en la gestión de los distintos fondos que administra. Finalmente, cuenta con el respaldo de una gran institución financiera que posee un importante posicionamiento de mercado y una vasta trayectoria en las industrias que opera.</p> <p>Zurich Chile Asset Management posee un Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno cuyas disposiciones se ven reflejadas en las operaciones de la administradora. Allí se observa claramente la separación funcional y la independencia en la realización de tareas. Por otra parte, se define en el Manual de Conflictos de interés y en el Código de Ética y Conducta el reglamento que norma el actuar de los colaboradores de la administradora y las funciones que los directivos deben cumplir con el objetivo de responder ante potenciales riesgos o conflictos de interés.</p> <p>ICR considera suficiente e idónea la estructura de gestión de riesgos de la administradora. Esta cuenta con políticas e instancias necesarias que aseguran la suficiencia de la estructura de gestión de riesgos y control interno, contenidas en el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno. Específicamente, existen tres áreas encargadas de la gestión de riesgos y control interno: Compliance, Gerencia de Riesgo y Auditoría Interna. Se generan trimestralmente reportes de los eventos sucedidos clasificados por diferentes criterios, y el impacto ocasionado por ellos. La administradora cuenta con comités periódicos o instancias similares que analizan tópicos relacionados a inversiones, gestión de riesgos y operaciones.</p>

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

<sup>ii</sup> Promedio Geométrico de los retornos mensuales últimos 12 meses,

$$\text{Promedio Geométrico}_i = \left( \prod \frac{\text{Valor cuota}_i}{\text{Valor Cuota}_{i-1}} \right)^{\frac{1}{12}} - 1$$

<sup>iii</sup> Desviación estándar de los retornos mensuales nominales últimos 12 meses.

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 TAMAR 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, COMERCIALIZABILIDAD 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.