



ACCIÓN DE RATING

5 de septiembre, 2025

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Zurich Experto

Riesgo de Crédito A+ 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
fvilla@icrchile.cl

Anaid Durán +56 2 2896 8200
Analista
aduran@icrchile.cl

Fondo Mutuo Zurich Experto

Informe anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica en categoría A+ fm la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo Zurich Experto](#) (series A, B-APV/APVC, COL-Z, COL-Z APV/APVC, CUI, D, E, W-APV, Wy 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:

- 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.
- A julio de 2025, la cartera de instrumentos del fondo estaba compuesta principalmente por cuotas de fondos de inversión (9,4%), bonos de empresas pactados para ser recomprados (26,9%) y acciones de sociedades anónimas abiertas (59,6%). Estas últimas correspondían a garantías de operaciones simultáneas, a través de las cuales el fondo entrega financiamiento de corto plazo a terceros. Cabe señalar que, tras las modificaciones al Reglamento Interno vigentes desde marzo de 2025, el límite de retroventas se redujo a 10% del activo; no obstante, la cartera aún refleja una proporción mayor, lo que se explica por operaciones celebradas con anterioridad al cambio normativo y que se irán reduciendo progresivamente a su vencimiento.
- Cartera adecuadamente diversificada, con un total de 35 emisores a julio de 2025. El fondo presentó un índice de concentración (IHH) promedio de 1.416 unidades para las carteras registradas desde julio de 2023. Dicho valor ascendió a 1.224 para el portafolio de julio de 2025.
- La clasificación del riesgo de mercado en M1 se fundamenta por la baja duración del portafolio, que al cierre de julio de 2025 alcanzó los 65 días (con un promedio de 39 días para las carteras registradas desde julio de 2023). Lo anterior da cuenta de una muy baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en las tasas de interés.

ICR destaca que el fondo presenta objetivos de inversión consistentes con los lineamientos establecidos en su reglamento interno y en su política de inversiones. 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

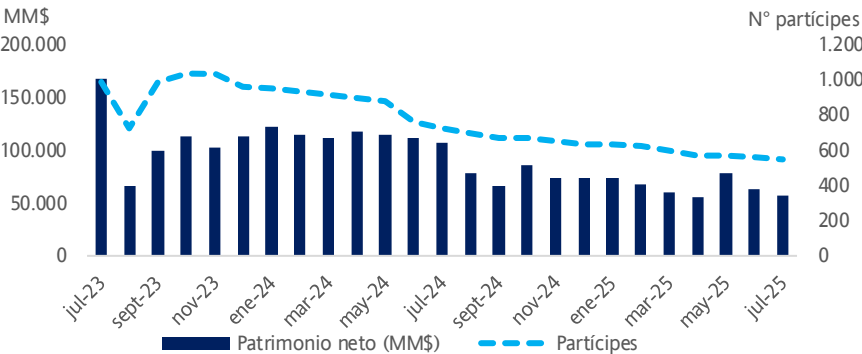
Zurich Experto inició sus operaciones en septiembre de 2006. Se define como un fondo mutuo tipo 1, dirigido a inversionistas calificados. Su objetivo es ser una alternativa de ahorro y liquidez, invirtiendo para sus partícipes. Con ese fin, invierte la mayor parte de sus recursos en deuda de corto plazo emitida por entidades nacionales y en otras operaciones de renta fija (principalmente simultáneas). La duración de este fondo es menor o igual a 90 días.

Patrimonio neto del fondo exhibe un comportamiento fluctuante

Al cierre de julio de 2025, el fondo presentaba un patrimonio de \$57.628 millones y 547 partícipes. En términos generales, el volumen patrimonial ha mostrado un comportamiento fluctuante durante los meses evaluados, con una disminución del 34,3% en los últimos dos años. Esta situación se debe a una serie de retiros significativos que se llevaron a cabo en agosto de 2023 debido a un evento de crédito que afectó a un fondo en el que Zurich Experto tenía inversión. Es relevante mencionar que el fondo no tuvo problemas para cumplir con los retiros solicitados puntualmente.

Del mismo modo, los partícipes también disminuyen en 441. Esto evidencia una disminución de 55,4% durante los últimos 24 meses.

El patrimonio disminuye de forma importante durante agosto de 2023 y se mantiene bajo
Evolución patrimonio y partícipes



Clasificación de riesgo de crédito: A+ fm

Cartera principalmente compuesta por instrumentos de deuda con vencimiento a corto plazo y operaciones simultáneas

Al cierre de julio de 2025, un 59,59% de la cartera estaba invertido en sociedades anónimas abiertas (ACC) que actuaban como garantías de operaciones simultáneas en las cuales Zurich Experto financiaba en el corto plazo a terceros. Los intermediarios de estas simultáneas correspondían a corredoras de bolsa locales, las cuales deben pagar al fondo en las fechas de vencimiento estipuladas. Para ese efecto, pueden utilizar eventualmente como respaldo las acciones dejadas en custodia, cancelando la diferencia que pueda existir entre su valor y el monto financiado.

Por otro lado, un 26,85% de la cartera a julio de 2025 estaba compuesto por bonos de empresas (BE), los cuales corresponden a operaciones de retroventa. Cabe destacar que, tras las modificaciones al Reglamento Interno de 2025 (vigentes desde marzo), el límite máximo para este tipo de operaciones se redujo de 100% a 10% del activo. No obstante,

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Ser una alternativa de ahorro y liquidez, para lo cual invertirá, directa o indirectamente (a través de otros fondos fiscalizados), en facturas, títulos, instrumentos y/o contratos representativos de deuda nacional.

Política de inversiones: El fondo dirigirá sus inversiones al mercado nacional. El fondo podrá invertir en instrumentos de deuda aun cuando estos no hubiesen sido sometidos a un proceso de clasificación de riesgo.

El fondo podrá invertir en acciones con presencia bursátil con el sólo y único objeto de actuar como financista en operaciones de simultáneas.

El nivel de riesgo esperado de las inversiones es moderado.

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Aportantes
A	14.918	452
ADC	0	1
B-	1.631	41
APV/APVC	47	12
COL-Z	0	1
APV/APVC	10.829	1
CUI	8.411	20
D	21.691	9
E	9	7
W	0	1
W-APV	90	2
Z	57.628	547
Total		

Fuente: CMF, información a julio de 2025

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos un 1% del activo debe estar 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.

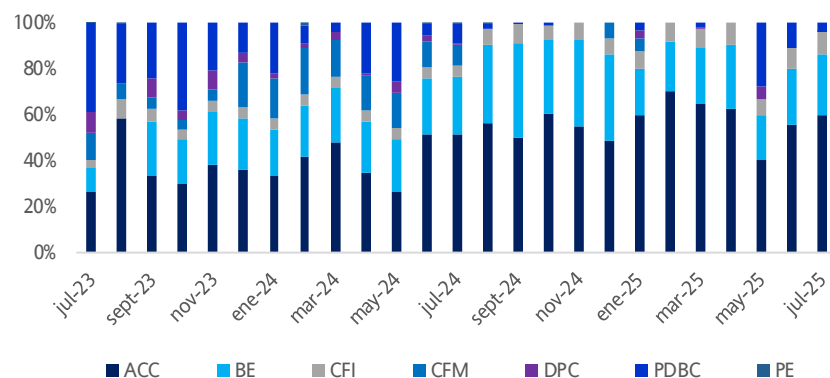
Rescates: Serán pagados en pesos en un máximo de diez días corridos.

la cartera aún presenta una proporción superior, lo que se explica por operaciones celebradas con anterioridad al cambio normativo y que permanecen vigentes hasta su vencimiento.

En tanto, un 9,40% y 4,16% correspondía a cuotas de fondos de inversión y pagarés descontables del Banco Central de Chile, respectivamente. Las cuotas de fondos de inversión correspondían en su totalidad al FI Zurich Descuento, fondo de inversión rescatable cuyo objetivo principal es la inversión en instrumentos de deuda privada a través de distintos vehículos como facturas, pagarés, fondos de deuda e inmobiliarios. Cabe señalar que este análisis no considera la composición de la cartera subyacente de dicho fondo. Este último presentó una baja en su valor cuota en agosto de 2023, a consecuencia del incumplimiento de las obligaciones de uno de los deudores de ciertos instrumentos subyacentes de deuda.

Operaciones simultáneas con acciones como garantías mantiene alta participación dentro de las carteras del fondo

Evolución por tipo de instrumento. Participación sobre cartera total



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

Cartera de inversiones moderadamente diversificada

Al cierre de julio de 2025, el fondo exhibía una moderada diversificación por emisor, con una cartera total que ascendía a \$57.649 millones (99,97% del activo total) distribuida en 35 entidades. La mayor posición correspondía a Ruta del Loa Sociedad Concesionaria, por \$15.478 millones, equivalente al 26,48% del activo total, asociada a operaciones de retroventa. Le seguían Banco BCI y Colbún, con 13,09% y 11,03% del activo respectivamente, ambas correspondientes a operaciones simultáneas de acciones.

El fondo presentó un indicador de concentración¹ (IHH) de 1.416 unidades promedio, para las carteras registradas desde julio de 2023. Por su parte, la cartera de julio de 2025 alcanzaba un indicador de 1.224 unidades. Ambos valores representan una moderada diversificación por emisor.

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.

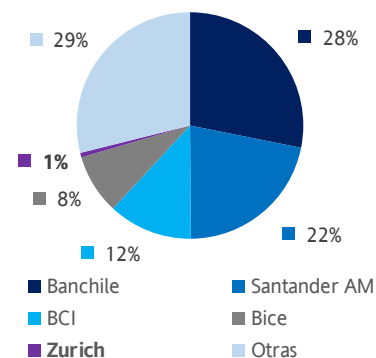
PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM\$)	% Activo
Ruta del Loa Sociedad Concesionaria	15.478	26,84%
BCI	7.551	13,09%
Colbún	6.363	11,03%
FI Zurich Descuento	5.419	9,40%
Banco Itaú	3.417	5,93%
Banco Central de Chile	2.398	4,16%
Compañía Sud	2.243	3,90%
Americana de Vapores	2.177	3,78%
Latam Airlines Group	2.177	3,78%
SQM	1.715	2,98%
CMPC	1.532	2,65%
Otros	9.357	16,23%
Cartera total	57.649	99,97%

Fuente: CMF, información julio de 2025

Zurich gestiona un 0,65% del patrimonio de la industria de los fondos mutuos

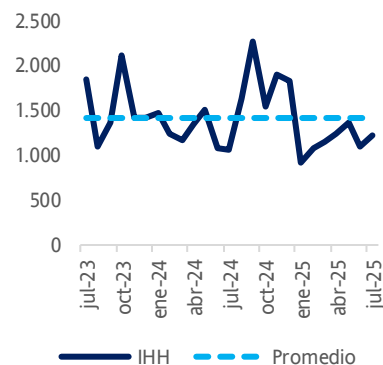
Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 31 de julio de 2025



Fuente: AAFM

Índice de concentración de emisores (IHH) sigue tendencia creciente, sin embargo, permanece alto por fuerte presencia del Banco Central en el portafolio

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



Fuente: Elaboración propia, datos CMF

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.

La administradora representaba el 0,65% del patrimonio neto de la industria de fondos mutuos al cierre de julio de 2025.

Clasificación de riesgo de mercado: **M1**

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

Al cierre de julio de 2025, la duración de la cartera de instrumentos de deuda ascendía a 65 días. Desde febrero de 2021, el reglamento interno de Zurich Experto no indica valores máximos para esta variable. Pese a esto, su valor ha continuado estando por debajo de 90 días, límite establecido previamente.

Por otro lado, la duración promedio (calculada considerando los portafolios desde julio de 2023), alcanzaba los 39 días, dando cuenta de que las inversiones del fondo poseen una muy baja exposición a cambios en tasas de interés.

Desempeño del fondo

Serie A y E obtienen retornos acumulados positivos

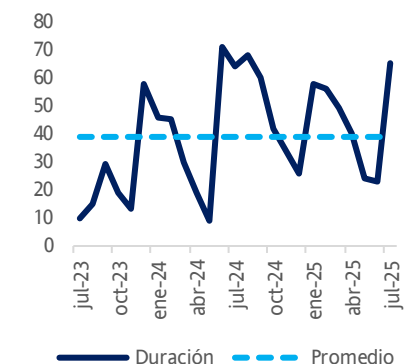
A julio de 2025, la serie A registró una rentabilidad mensual de 0,40%, con una rentabilidad acumulada en base a julio de 2023 de 13,33%. Por su parte, la serie E exhibió una rentabilidad mensual de 0,43% y una rentabilidad acumulada en base a julio de 2023 de 14,39%.

Desde el último trimestre de 2023 se observa una disminución en las rentabilidades de los valores cuota. Esto es consistente con las fluctuaciones de tasas en la economía local y con el hecho de que tanto las inversiones directas de Zurich Experto como las de los fondos en los que este mantiene alguna posición se encuentran principalmente enfocadas en instrumentos de corto plazo. En este contexto, la rentabilidad mensual muestra una tendencia a la baja los últimos dos años, estabilizándose en torno al 0,3%-0,4% en los últimos meses de análisis. Sin embargo, en términos acumulados ambas series mantienen un desempeño positivo y sostenido, con retornos superiores al 13% en el período analizado, lo que refleja la capacidad del fondo de generar valor de manera consistente a pesar del entorno de menores tasas.

Finalmente, en términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los últimos doce retornos mensuales), esta sigue una clara tendencia a la baja. A julio de 2025, las series exhibieron valores de 0,03% (serie A y E), por debajo del 0,14% registrado en el mismo mes de 2024.

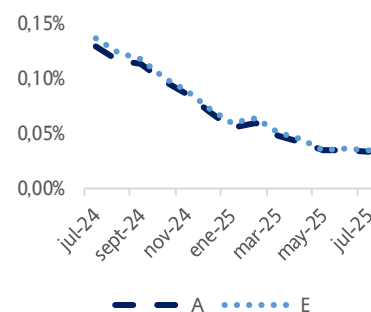
Duración se mantiene por debajo de los 90 días

Duración en días



Fuente: La administradora

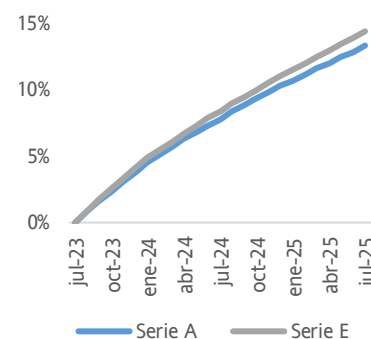
VOLATILIDAD A DOCE MESES



Fuente: ICR, en base a información de la CMF

El fondo exhibe retornos crecientes durante los últimos 24 meses

Retorno acumulado en base a julio de 2023



Fuente: ICR, en base a información de la CMF

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, de acuerdo a 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 A fm

Cuotas con alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

CATEGORÍA M1

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

Fecha	Sep-19	Sep-20	Sep-21	Sep-22	Sept-23	Dic-23	Sept-24	Ago-25
Rating	A fm / M1	A fm / M1	A fm / M1	A fm / M1	A fm / M1	A+ fm / M1	A+ fm / M1	A+ fm / M1
Tendencia	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Modificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Modificación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Reseña anual	Reseña anual	Reseña anual	Reseña anual	Reseña Anual	Cambio metodológico	Reseña Anual	Reseña Anual

DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

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

RIESGO DE CRÉDITO (50%)

BBB-	BBB	BBB+	A-	A

CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

CLASIFICACIÓN AGF (30%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

RIESGO DE MERCADO

M6	M5	M4	M3	M2	M1

ANEXO 1: Políticas del fondo

<p>DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO</p> <p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. Cantidades en caja y bancos. ii. Instrumentos de deuda con vencimientos inferiores a un año. iii. Operaciones de compra con retroventa con plazos de vencimiento menores a 30 días. <p>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.</p> <p>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, <i>forwards</i>, <i>swaps</i> y opciones.</p> <p>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.</p> <p>En caso que el fondo grave sus activos o constituya prohibiciones sobre los mismos con el objetivo de garantizar algunas de sus obligaciones, el cálculo para examinar el cumplimiento del límite conjunto antes señalando solo considerará el valor que resulte mayor entre el monto de la deuda y el del gravamen o prohibición correspondiente.</p>
<p>VALORIZACIÓN DE INVERSIONES</p> <p>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).</p>
<p>EXCESOS DE INVERSIÓN</p> <p>La regularización de los excesos de inversión se realizará mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o mediante el aumento del patrimonio del fondo (cuando esto sea posible). Los plazos máximos serán los establecidos en el artículo 60° de la Ley N° 20.712.</p> <p>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.</p> <p>Sin perjuicio de lo anterior, una vez producido el exceso la administradora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.</p>
<p>PROCESO DE INVERSIÓN</p> <p>Para la toma de decisiones de inversión, la administradora cuenta con una detallada Política de Cartera de Inversiones. Ésta se orienta a gestionar de manera eficiente, segura y dinámica las operaciones de compra y venta de instrumentos financieros en los fondos mutuos que administra Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos.</p> <p>Parte relevante es la comunicación e información oportuna que debe existir entre las áreas componentes del proceso, quienes serán responsables de la aplicación de las Políticas. En el proceso participan:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. Mesa de inversiones ii. Operaciones financieras iii. Control de inversiones iv. Tesorería v. Contabilidad <p>Además, para efectos de orden, las políticas son clasificadas en políticas de operaciones y de control. Al respecto:</p> <p>• 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.</p> <p>• 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,</p>

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 dirigirá sus inversiones al mercado local. Podrá invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo.

El fondo podrá invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo que no hubiesen sido sometidos a clasificación de riesgo.

El fondo podrá mantener instrumentos denominados en pesos chilenos, Unidades de Fomento (UF) y dólares de Estados Unidos.

El fondo podrá invertir sus recursos en instrumentos emitidos y garantizados por personas o entidades relacionadas a la administradora, teniendo en consideración la indicación respecto a la clasificación de riesgo de sus títulos de deuda de largo y corto plazo, que deben ser correspondientes a lo menos correspondiente a las categorías B y N-4 respectivamente.

El fondo podrá invertir sus recursos en cuotas de fondos gestionados por la administradora o por personas relacionadas a ella, en los términos indicados en el artículo 61 de la Ley N° 20.712.

El fondo no hará distinciones 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, opciones y *swaps*). Esto con el fin de tener cobertura de riesgos financieros.

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

- i. Instrumentos de deuda y monedas 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. Índices de instrumentos de deuda en los que al menos el 50% de la ponderación respectiva esté representada por instrumentos de deuda en los que el fondo está autorizado a invertir.

Por otro lado, los activos objeto de los *swaps* serán:

- i. Instrumentos de deuda y monedas en los que el fondo está autorizado a invertir.
- ii. Tasas de interés e índices de tasas de interés correspondientes a instrumentos de deuda en los que el fondo está autorizado a invertir.

Los contratos de opciones y futuros deberán celebrarse o transarse en mercados bursátiles, mientras que los contratos *forward* y *swaps* se realizarán fuera de ellos (en mercados OTC).

Las contrapartes con las que opere el fondo deberán estar sujetas a la fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero u otro organismo de similar competencia, según corresponda.

Los recursos comprometidos en márgenes o garantías de operaciones en contratos vigentes de futuros, *forwards*, *swaps* y opciones no podrán superar el 100% del activo 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.
- iii. Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores.
- iv. Acciones de sociedades abiertas.
- v. Títulos representativos de productos agropecuarios, cuyos padrones se encuentren inscritos en el registro de productos que lleva la Comisión para el Mercado Financiero, y que cumplan con todas las condiciones y requisitos para ser transados en una bolsa de productos agropecuarios a las que se refiere la Ley 19.220.

Las operaciones sobre instrumentos de deuda emitidos por emisores nacionales deben realizarse con bancos e instituciones financieras que tengan clasificación de riesgo al menos equivalentes a B y N4 para sus títulos de deuda de corto y largo plazo respectivamente.

El fondo podrá mantener hasta el 100% de su activo total en instrumentos adquiridos mediante compras con retroventa. Dicho límite también aplica para instrumentos que estén sujetos a ese compromiso con una misma persona o con entidades de un mismo grupo empresarial.

Financiamiento en Operaciones de Simultáneas: El fondo podrá celebrar operaciones de simultáneas en acciones con presencia bursátil, actuando para ello única y exclusivamente como financista. Las operaciones de simultáneas deberán celebrarse con corredores de bolsa miembros de alguna de las bolsas de valores autorizadas para operar en el país, y cumplir con la normativa bursátil dispuesta en la materia. Cuando el fondo actúe como financista, podrá financiar dichas operaciones hasta por el 100% de su activo.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1) Instrumentos de deuda de emisores nacionales	60%	100%
Instrumentos 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.	0%	100%
Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por CORFO y sus filiales, empresas fiscales, semifiscales de administración autónoma y descentralizadas	0%	100%
Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0%	100%
Títulos de deuda de securitización que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero.	0%	25%
2) Instrumentos de capitalización emitidos por emisores nacionales	0%	100%
Cuotas de participación emitidas por fondos de inversión, de los regulados por la ley N° 20.712 de 2014.	0%	100%
Cuotas de participación emitidas por fondos de mutuos, de los regulados por la ley N° 20.712 de 2014.	0%	100%
Acciones con presencia bursátil, únicamente para efectos de financiar operaciones de simultáneas.	0%	100%
3) Instrumentos de capitalización emitidos por emisores extranjeros	0%	40%
Cuotas de fondos mutuos o cuotas de fondos de inversión abiertos, entendiendo por estos últimos aquellos fondos de inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación sean rescatables, y derechos de suscripción sobre los mismos.	0%	40%
Cuotas de fondos de inversión cerrados, entendiendo por tales aquellos fondos de inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación sean no rescatables.	0%	10%
4) Otros instrumentos e inversiones financieras	0%	60%
Títulos representativos de índices de deuda, entendiendo por tales aquellos instrumentos financieros extranjeros representativos de la participación en la propiedad de una cartera de instrumentos de deuda, cuyo objetivo es replicar un determinado índice.	0%	40%

Contratos sobre productos que consten en facturas, cuyos padrones se encuentren inscritos en el registro de productos que lleva la Comisión para el Mercado Financiero y que cumplan con todas las condiciones y requisitos para ser transados en una bolsa de productos.	0%	40%
Facturas, nacionales, sea que transen o no en la Bolsa de Productos	0%	60%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Límite máximo de inversión por emisor.	50%
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y personas relacionadas.	100%
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 emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora.	100%
Límite máximo de inversión en cuotas de fondos administrados por terceros, la administradora o por personas relacionadas	100%

¹ Índice de Herfindahl y Hirschman = $\sum (S_i^2)$, donde S_i es la participación del emisor en cartera.

DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PU DIENDO 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 D E 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 PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR 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, 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.