ICR Chile

ACCIÓN DE RATING

5 de septiembre, 2025

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Zurich Money Market

Riesgo de Crédito	AA fm
Riesgo de Mercado	M1

Para mayor información, ir a sección Evolución de ratings

METODOLOGÍAS

Metodología de fondos mutuos

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior
fvilla@icrchile.cl

José Muñoz +56 2 2896 8200
Analista
jmunoz@icrchile.cl

Fondo Mutuo Zurich Money Market

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría AA fm la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del Fondo Mutuo Zurich Money Market (series A, B-APV/APVC, COL-Z, COL-Z APV/APVC, CUI, D, E, H-APV/APVC, W, W-APV y Z). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M1.

- La categoría se fundamenta principalmente en la relación riesgo-retorno de las series de cuotas del fondo, la cual es consistente con la clase de activos que administra. Al cierre de julio de 2025, la serie A del fondo registró una rentabilidad acumulada a 24 meses de 12,5%, con una volatilidad de los retornos mensuales de 0,14% en el periodo.
- Baja probabilidad de default de las inversiones presentes en la cartera. Al cierre de julio de 2025, la cartera del fondo exhibió un 0,24% de riesgo de crédito estimado, mientras que el promedio de los últimos 24 meses fue de 0,26%. Históricamente, las carteras han estado concentradas en depósitos con vencimiento a corto plazo y pagarés descontables del Banco Central con clasificaciones N1 y/o superiores.
- El portafolio a julio se encontraba compuesto en un 85,1% por depósitos con vencimiento en el corto plazo (DPC), clasificados en categoría N1+. En tanto, el 14,9% restante lo componían pagarés descontables del Banco Central (8,02%) y pagarés de empresas (6,84%) con clasificaciones N1 y/o superiores.
- De acuerdo a los criterios utilizados por ICR, el fondo presenta un moderado nivel de diversificación de sus inversiones, respaldado por un índice de concentración por emisor (IHH) promedio de 1.299 unidades a 24 meses.
- La ratificación del riesgo de mercado en categoría M1, se fundamenta en una baja duración de la cartera, que al cierre de julio de 2025 alcanzaba los 78 días (con un promedio de 64 días para las carteras registradas desde julio de 2023). Lo anterior da cuenta de una muy acotada sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo a cambios en las tasas de interés.
- El fondo es administrado por Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A., miembro del Grupo Zurich, grupo con vasta experiencia tanto a nivel nacional como internacional en el mercado asegurador y de inversiones.

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 Money Market Dólar inició sus operaciones en diciembre de 2001. Se define como un fondo tipo 1, cuyo objetivo es ser una alternativa de ahorro y liquidez a través de la inversión en instrumentos de deuda nacional, tanto de corto como de mediano y largo plazo. De acuerdo con su reglamento interno, la duración máxima de la cartera de inversiones del fondo será de 90 días, mientras que los instrumentos en los que invierta deberán contar con clasificaciones de riesgo B, N4 o superior.

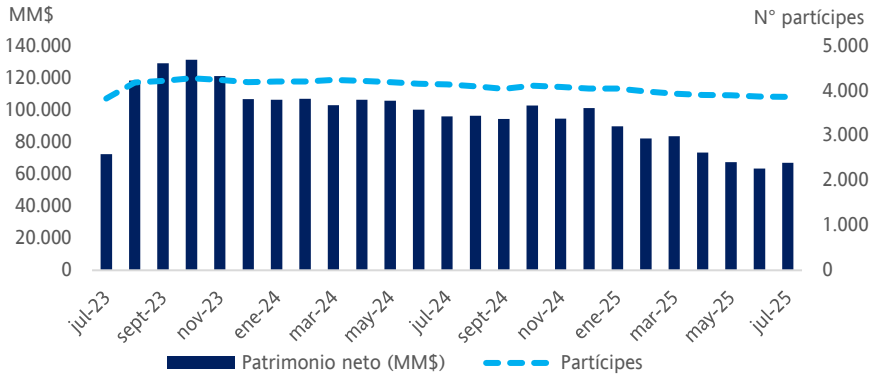
Actualmente, el fondo cuenta con once series de cuotas vigentes, destacando que su serie A, que no contempla monto mínimo de inversión, concentra la mayor cantidad de partícipes.

Patrimonio y partícipes

Al cierre de julio de 2025, el fondo registraba un patrimonio de $66.930 millones, distribuido entre 3.858 partícipes. En términos generales, el volumen patrimonial muestra una tendencia decreciente, registrando una disminución de 7,63% desde julio de 2023 asociada principalmente a un flujo neto de rescates, mientras que el número de partícipes aumentó en 34 en el periodo.

Volumen patrimonial exhibe una trayectoria decreciente durante los últimos 24 meses

Evolución patrimonio (en millones de pesos) y del número de partícipes del fondo



Fuente: CMF

Clasificación de riesgo de crédito: AA+ fm

La cartera registra una preferencia por depósitos de corto plazo

Al cierre de julio de 2025, el fondo mantenía un 85,1% de su cartera en depósitos con vencimiento a corto plazo (DPC) clasificados en categoría N1+. Esto es consistente con lo observado los últimos 24 meses, período en el que los portafolios han estado compuestos en su mayoría por estos instrumentos, los cuales promediaron una participación de 77,8%. El porcentaje restante lo componían principalmente pagarés descontables del Banco Central de Chile, con una participación promedio a 24 meses de 18,6%. Si bien estos últimos no cuentan con una clasificación de riesgo asignada (NA), son representativos de instrumentos con la más alta calidad crediticia.

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: A lo menos el 0,1% del activo del fondo 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 ser mayores al 20% del patrimonio del fondo.

Política de rescate: Los rescates serán pagados en un plazo máximo de diez días corridos.

Reparto de beneficios: El fondo no efectuará reparto de beneficios.

Fuente: CMF, reglamento interno del fondo

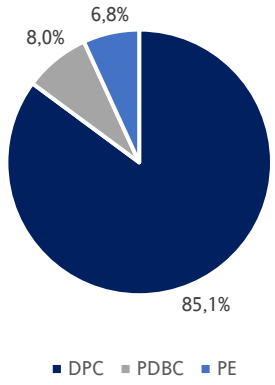
PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Partícipes	Patrimonio (MM$)
A	3.172	31.126
B-APV/APVC	570	1.791
COL -Z	24	334
COL-Z APV/APVC	5	11,3
CUI	1	24.000
D	5	1.498
E	3	5.546
H-APV/APVC	12	5,9
W	59	115
W-APV	5	0,16
Z	2	1.818
Total	**3.858**	**66.930**

Fuente: CMF, información al cierre de julio 2025

Cartera concentrada en depósitos con vencimiento de corto plazo

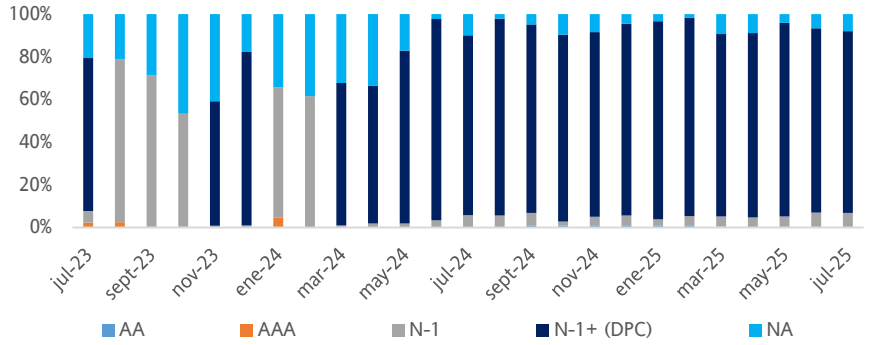
Cartera por tipo de instrumento a julio de 2025



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Cartera consistentemente enfocada en instrumentos de corto plazo con alta calidad crediticia

Evolución de la cartera por clasificación de riesgo de los instrumentos. Participación sobre cartera total



Fuente: CMF

En términos de probabilidad de default estimada, considerando la metodología utilizada por ICR, el fondo exhibió un 0,24% de riesgo de crédito agregado[i] a julio de 2025. Por su parte, la probabilidad de default promedio de las carteras registradas desde julio 2023 alcanzó el 0,26%, lo que refleja un bajo nivel de riesgo crediticio de las inversiones.

Cartera de inversiones moderadamente diversificada

Al cierre de julio de 2025, la cartera del fondo alcanzaba un valor de $65.397 millones, representando un 97,4% del activo total. Esta se encontraba distribuida entre trece emisores, concentrándose la mayor inversión en Banco BICE que daba cuenta de un 11,5% del activo, seguido por BCI y Banco Consorcio con participaciones de 11,1% y 10,3% respectivamente.

Durante los últimos ejercicios, el fondo registró un aumento en los niveles de diversificación de las carteras, alcanzando a julio de 2025 un índice de concentración de emisores (IHH) de 872 unidades. Sin embargo, el promedio para los portafolios registrados desde julio de 2023 alcanza las 1.299 unidades, valor considerado moderado por esta clasificadora.

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.

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

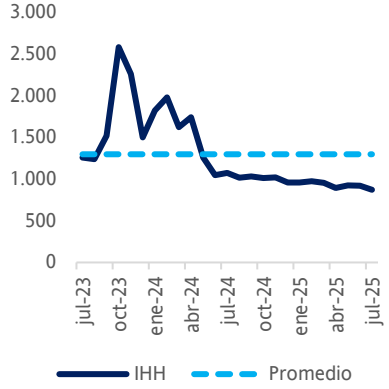
PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM$)	% Activo
Banco BICE	7.738	11,5%
BCI	7.464	11,1%
Banco Consorcio	6.923	10,3%
Banco de Chile	6.838	10,2%
Banco Santander	6.011	9,0%
HSBC Bank Chile	5.926	8,8%
Banco Central de Chile	5.247	7,8%
Banco Itaú	4.492	6,7%
Banco Estado	3.774	5,6%
Tanner Servicios Financieros	3.488	5,2%
Otros	7.497	11,2%
Total Cartera	65.397	97,4%

Fuente: CMF, información julio de 2025

Índice de concentración de emisores (IHH)

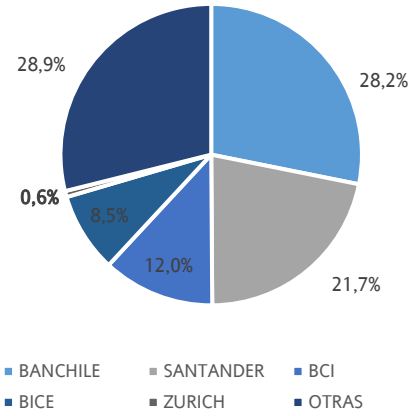
Índice de concentración de emisores para las carteras del fondo en los últimos dos años



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Zurich gestionaba el 0,65% del patrimonio de la industria de los fondos mutuos

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



Fuente: Elaboración propia con datos de la AAFM

Clasificación de riesgo de mercado: M1

Cartera exhibe una muy baja exposición a cambios en las tasas de interés

Al cierre de julio de 2025, la duración de la cartera del fondo ascendía a 78 días, manteniéndose dentro de los límites indicados en su reglamento interno, que establece un valor máximo para esta variable de 90 días.

Asimismo, la duración promedio de las carteras registradas desde julio de 2023 fue de 64 días, valor que refleja una muy baja exposición a cambios en las tasas de interés y las condiciones de mercado.

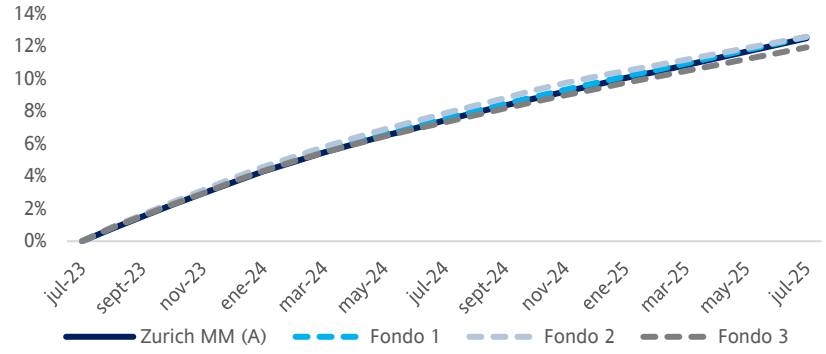
Desempeño del fondo

Volatilidad y rendimiento del fondo en línea con comparables

Zurich Money Market exhibe una combinación de riesgo-retorno acorde con la clase de activos que componen su cartera de inversiones. A julio de 2025, la serie A del fondo registró una rentabilidad mensual de 0,37%, mientras que, en términos acumulados, ha mantenido una tendencia al alza consecuente con el comportamiento de las tasas de interés de mercado en el periodo, acumulando un retorno en base julio de 2023 de 12,5%. Asimismo, muestra una rentabilidad promedio de los retornos de los últimos 24 meses de 0,49%, con una desviación estándar de 0,14%.

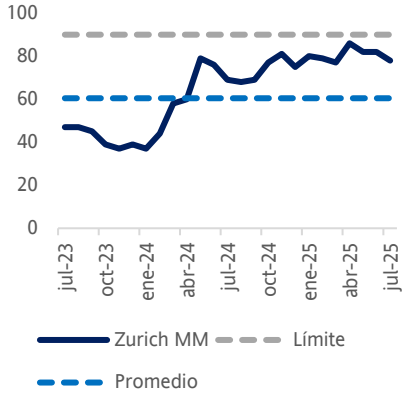
En términos comparativos, utilizando una muestra de tres fondos mutuos tipo 1 con similares políticas de inversión, la rentabilidad acumulada a 24 meses de la serie A del fondo se posicionó levemente por sobre el promedio de sus comparables, con una diferencia de 0,13 puntos porcentuales, mientras que, en términos de volatilidad, medida como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos 24 meses, la serie se encontró levemente por debajo el promedio de los mismos, con un valor de 0,14% (vs. 0,16% de la muestra).

Fondo exhibe niveles de retornos alineados con los de fondos comparables
Retorno acumulado base en julio de 2023



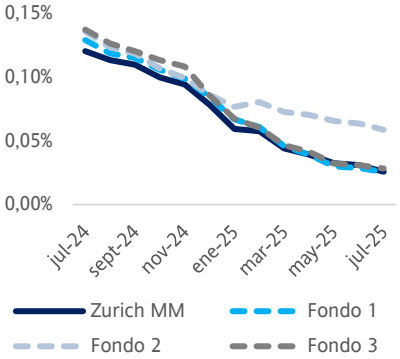
Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Duración de la cartera refleja una muy baja exposición a cambios en la tasa de interés
Duración en días. Datos desde julio de 2023



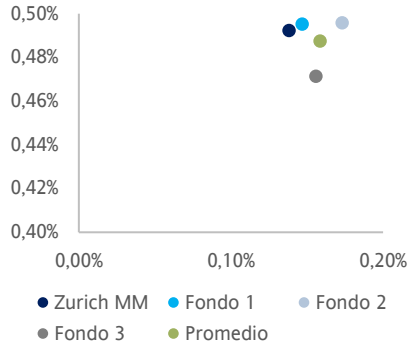
Fuente: Elaboración propia con datos de la administradora

Serie A del fondo presenta acotados niveles de volatilidad de los retornos
Volatilidad de los retornos móvil a doce meses



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Fondo exhibe una combinación de riesgo-retorno en línea con la de fondos comparables
Rentabilidad promedio (eje Y) y volatilidad de los retornos de los últimos 24 meses (eje X)



Fuente: Elaboración propia con datos 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.

DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO	
Riesgo de crédito	50%
Clasificación AGF	30%
Concentración de emisores	20%

RIESGO DE CRÉDITO (50%)				
A+	AA-	AA	AA+	AAA
			■	

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
					■

Evolución de ratings

CATEGORÍA AA fm

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

CATEGORÍA M1

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

Fecha	Rating	Tendencia	Acción de rating	Motivo
Sep-17	AA- fm / M1	No aplica	Confirmación	Reseña anual
Sep-18	AA- fm / M1	No aplica	Confirmación	Reseña anual
Dic-18	AA- fm / M1	No aplica	Confirmación	Cambio Metodológico
Sep-19	AA- fm / M1	No aplica	Confirmación	Reseña anual
Sep-20	AA- fm / M1	No aplica	Confirmación	Reseña anual
Sep-21	AA- fm / M1	No aplica	Confirmación	Reseña anual
Sep-22	AA- fm / M1	No aplica	Confirmación	Reseña anual
Sep-23	AA- fm / M1	No aplica	Confirmación	Reseña anual
Dic-23	AA fm / M1	No aplica	Modificación	Cambio metodológico
Sep-24	AA fm / M1	No aplica	Confirmación	Reseña anual
Mar-25	AA fm / M1	No aplica	Confirmación	Revisión sectorial
Ago-25	AA fm / M1	No aplica	Confirmación	Reseña anual

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
Al menos un 0,1% 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. Operaciones de compra con retroventa con plazos de vencimiento menores a 30 días. 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*, *swaps* 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. 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.
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
La estimación del valor razonable de los activos financieros, es decir, de los instrumentos de deuda que componen la cartera del fondo, se efectúa en forma diaria. La estimación en el caso de los activos financieros transados en mercados activos se basa en tasas de descuento representativas para cada uno de los instrumentos financieros presentes en la cartera. Estas tasas representativas utilizadas para descontar los flujos futuros son suministradas por un proveedor independiente de servicios de valorización de inversiones (Risk América).
EXCESOS DE INVERSIÓN
La regularización de los excesos de inversión 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 doce 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.
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 Chile 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 incorpora-das, como anexos, al mismo contrato. La apertura y cierre de los fondos son responsabilidad del área de operaciones financieras tanto en procesos cotidianos, como de contingencia. Además, existe un proceso elaborado que incorpora variaciones según el tipo de fondo correspondiente. •**Políticas de control:** Los ámbitos de control corresponden a operaciones; límites de Inversión; Reglamento Interno y Normativo. Ante cualquier incumplimiento, Control de Inversiones notifica mensualmente al Directorio. Independientemente de las políticas, la responsabilidad de controlar la correcta aplicación y los procedimientos recae en el área de riesgos corporativos. Por otro lado, el directorio de la administradora analiza la evolución de diferentes variables de cada fondo, como, por ejemplo, composición accionaria de la cartera, instrumentos en los que se invierte, clasificación de riesgo de instrumentos, concentración por emisor, relación con la competencia y análisis de los riesgos permitidos.

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

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

CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora vela, en todo momento, porque las inversiones efectuadas con los recursos del fondo se realicen siempre con estricta sujeción al reglamento interno, teniendo como objetivos fundamentales maximizar los recursos del fondo y resguardar los intereses de los aportantes. Para estos efectos, el directorio y el comité de auditoría de la administradora han establecido las políticas y estructuras operacionales que permiten una adecuada administración de cada uno de los fondos administrados por ella conforme a sus respectivos reglamentos internos. La administradora mantiene un manual de tratamiento de conflictos de interés que regula, entre otras materias, el marco de acción y los mecanismos que la administradora deberá disponer para resolver los conflictos de interés que se produzcan en la inversión de los recursos de los fondos administrados por ella. El manual incluye las normas de orden interno de la administradora para la identificación y solución de conflictos de interés, las que se ajustan a las disposiciones según la regulación vigente. Las materias principales sobre las que trata son:

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

A su vez, los reglamentos internos de cada fondo, explicitan la obligación de velar por el cumplimiento de las normas establecidas en el manual de conflictos de interés. La persona encargada de velar por el cumplimiento de la normativa es el contralor, que también ejerce el cargo de oficial de cumplimiento y control interno.

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

ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El fondo dirigirá sus inversiones al mercado local. Podrá invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo. La duración máxima de la cartera será de 90 días.

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

Los mercados en los cuales invierta el fondo deberán cumplir los requisitos de información, regulación y supervisión señalados en la Norma de Carácter General N° 376 de la CMF.

Las inversiones del fondo podrán estar denominadas en pesos chilenos o en Unidades de Fomento (UF).

El fondo podrá invertir sus recursos en instrumentos emitidos y garantizados por personas o entidades relacionadas a la administradora.

El fondo no podrá invertir sus recursos en cuotas de fondos gestionados por la administradora o por personas relacionadas a ella.

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 las 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.

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

i. Instrumentos de deuda y monedas en las 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 los mercados bursátiles (en mercados OTC).

Las contrapartes con las que opere el fondo deberán estar sujetas a la fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero, la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras 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 Nacionales.
iii. Títulos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que operen en el país.
iv. Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores.

Estas operaciones deben realizarse en Chile y fuera de los mercados bursátiles. Las contrapartes deben ser bancos o sociedades financieras nacionales que tengan clasificación de riesgo de sus títulos de deuda de largo y corto plazo al menos equivalente a las categorías nacionales BBB y N3 respectivamente. El fondo no podrá mantener más del 30% de su activo total en instrumentos adquiridos mediante compras con retroventa.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1) Instrumentos de deuda de emisores nacionales	**0%**	**100%**
1.1) Instrumentos deuda emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile.	0%	100%
1.2) Instrumentos de deuda emitidos por bancos e instituciones financieras.	0%	100%
1.3) Instrumentos de deuda garantizados por bancos e instituciones financieras.	0%	50%
1.4) 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%
1.5) Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0%	100%
1.6) Títulos de deuda de securitización, que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero.	0%	25%

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

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 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, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS 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.