



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

A n a l i s t a s

Ximena Oyarce L.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

ximena.oyarce@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

Fondo de Inversión Zurich Equities Argentina

Enero 2020

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 3
Tendencia	En Observación
Estados Financieros	Septiembre 2019 ¹
Administradora	Zurich Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo de Inversión Zurich Equities Argentina (FI Equities Argentina) es un fondo de inversión rescatable, cuyo objetivo es ofrecer una alternativa de inversión para aquellas personas naturales y jurídicas y otras entidades interesadas en invertir en un horizonte de mediano y largo plazo mediante el manejo de una cartera diversificada, compuesta por acciones de emisores argentinos. Para ello, el fondo invierte como mínimo el 80% de sus activos en acciones emitidas por empresas de dicho país y/o acciones incluidas en el MSCI Argentina.

El fondo es administrado por Zurich Chile Asset Management administradora General de Fondos S.A. (en adelante Zurich AGF), entidad perteneciente al grupo asegurador Zurich, la cual presenta estándares más que adecuados para administrar fondos.

El fondo inició sus operaciones el 12 de junio de 2017. A diciembre de 2019 el fondo alcanzó un patrimonio de US\$ 1,1 millones y contaba con 108 partícipes.

No obstante que el fondo cuenta con más de dos años de funcionamiento, alcanzando mayor evidencia objetiva en cuanto a su capacidad para dar cumplimiento al objetivo planteado en su reglamento interno, se mantiene la clasificación de las cuotas y también su tendencia "*En Observación*", pero ahora, producto que el tamaño del fondo se ha mantenido en niveles reducidos, lo que disminuye los excedentes que recibe la administradora para la gestión de los activos, y, además, por la frágil situación económica de Argentina que, eventualmente, podría llevar a restringir el retiro de dólares del país.

Entre las fortalezas de **FI Equities Argentina**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "*Primera Clase Nivel 3*", destaca el hecho que sus inversiones se han enmarcado consistentemente dentro de su propósito de inversión, situación que se mantendría a futuro, dada la claridad

¹ Corresponden a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente el análisis considera la información proporcionada a la CMF al cierre de diciembre de 2019 (cartera de inversiones, valores cuota).

de los objetivos establecidos en su reglamento interno, y la buena capacidad que exhibe la administradora para gestionar sus activos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

También se reconoce la existencia de un mercado secundario formal para los instrumentos en que invierte el fondo, lo cual favorece la valorización de los instrumentos presentes en su cartera de inversión y, por ende, en la liquidez de estos.

A septiembre de 2019, el fondo mantuvo la totalidad de sus inversiones en activos dentro de su objetivo, el que está conformado principalmente por *ADR's* y que representan el 54,1% de sus inversiones, mientras que el 45,9% restante se concentró en acciones argentinas.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés, en opinión de **Humphreys**, se resuelven idóneamente en el manual respectivo, al establecer de forma correcta la manera de proceder en la resolución y el manejo de los conflictos, asignando claramente las responsabilidades y roles.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra acotada por el hecho de que contempla la opción de utilizar instrumentos derivados como cobertura. En los hechos, podría cambiar el riesgo en cuanto a clasificación por instrumentos.

En el mediano plazo, la clasificación podría verse favorecida si las inversiones se mantienen dentro de sus objetivos y con una rentabilidad adecuada en relación con el riesgo retorno.

Para la mantención de la clasificación, es necesario, que la calidad de la administración no se vea debilitada y que el desarrollo del fondo se enmarque dentro de lo establecido en su propio reglamento interno.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- Elevada liquidez de sus inversiones.
- Manejo de conflictos de interés dentro de los estándares de la banca.
- Estándares más que adecuados para la gestión de la AGF.

Limitantes

- Bajo monto administrado.

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31²	Referencia
Claridad y precisión de los objetivos del fondo.	Objetivos del fondo
Grado de orientación de las políticas y coherencia con el reglamento interno.	Objetivos del fondo
Conflictos de interés	
- Entre fondos administrados,	Marco de políticas para la gestión de conflictos de interés
- Con la administradora y sus personas relacionadas.	Marco de políticas para la gestión de conflictos de interés
Idoneidad y experiencia de la administración y la administradora.	Fundamento de la clasificación
Estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y sus partícipes.	De la Administración del fondo
Separación funcional e independencia en la realización de tareas, establecida por la administradora con el fin de gestionar los riesgos, vigilar y salvaguardar las inversiones del fondo, y prevenir, manejar y resolver potenciales conflictos de interés.	De la Administración del fondo
Suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno de la administradora, de la implementación formal de políticas y procedimientos al respecto, y de la realización de estas funciones	De la Administración del fondo
Fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones en relación con el tamaño y la complejidad de los activos administrados.	De la Administración del fondo
Política de inversión (Artículo N° 3)	
El reglamento deberá establecer en forma clara y precisa los objetivos del fondo. Como política de inversión el reglamento debe contemplar que al menos el 70% de sus activos estará invertido, sea directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión.	Objetivos del fondo establecidos de forma clara. Reglamento establece una inversión mínima de 80% de sus activos dentro de su objetivo.
Endeudamiento (Artículo N° 4)	
El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.	El reglamento interno establece que el endeudamiento total del fondo no puede exceder el 50% del patrimonio del fondo.
Concentración por emisor y grupo empresarial (Artículo N° 5)	
El reglamento deberá establecer que la inversión máxima de un fondo mutuo y un fondo de inversión rescatable, en una entidad o grupo empresarial y sus personas relacionadas, no podrá exceder del 30% de sus activos.	Reglamento establece un límite máximo de inversión por una misma entidad y un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas de un 25% para cada uno de ellos.
Valoración de las inversiones.	Valorización de las inversiones

² Incluye las modificaciones introducidas por el Acuerdo N° 34 de 2010, por el Acuerdo N° 35 de 2010, por el Acuerdo N° 36 de 2013, por el Acuerdo N° 38 de 2013, por el Acuerdo N° 39 de 2014 y por el Acuerdo N° 44 de 2017.

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 3

Corresponde a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos.

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI Equities Argentina es un fondo administrado por Zurich AGF, entidad perteneciente al grupo asegurador Zurich, quien asumió la gestión del fondo en 2019 luego de la fusión por absorción de EuroAmerica Administradora General de Fondos.

Según información otorgada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), al 30 de septiembre de 2019, Zurich AGF administraba 45 fondos mutuos y once fondos de inversión. El total del patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 114,5 millones, del cual el **FI Equities Argentina** representaba un 8,1% del total. Con respecto al mercado, AGF representa 0,03% del sistema de fondos de inversión.

Estructura organizacional

El directorio de la sociedad, presidido por Roberto Machuca, está compuesto por cuatro miembros, que sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas). Sobre esta instancia recae la responsabilidad de definir las distintas estrategias que seguirá la sociedad administradora, velar por su correcto desempeño y supervisar la adecuada materialización de las diferentes políticas y estrategias definidas para cada uno de los fondos administrados.

La sociedad es administrada por un directorio compuesto por cuatro miembros que delegan la administración en el gerente general. El objetivo principal de la gerencia general es supervisar y controlar el normal desempeño de las funciones que realizan las distintas áreas que conforman la sociedad administradora y que, en definitiva, sustentan la gestión de los fondos.

La estructura propia de la sociedad administradora presenta una disponibilidad de recursos que responde adecuadamente a las necesidades de sus negocios y permite sustentar el normal desempeño de sus operaciones.

Fondo y cuotas del fondo

FI Equities Argentina está organizado y constituido conforme con las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y administración de carteras individuales, y las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 de 2014 por parte de la CMF.

De la Administración del fondo

La estructura de administración quedó definida al momento de la constitución del fondo (y predefinido dependiendo de la naturaleza del fondo y clase de activo), teniendo un responsable de la administración que está sometido a los mecanismos de control de la sociedad administradora.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en el "Marco de Políticas Para la Gestión de Conflictos de Interés" de la AGF, que establece los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses. Existe una unidad independiente que vela por el cumplimiento de estas normas.

El directorio de la AGF es informado mensualmente respecto de la gestión de las inversiones de los fondos, la situación de sus competidores y el grado cumplimiento de los límites de inversión establecidos en sus reglamentos internos y a aquellos definidos por la administración. Asimismo, toda decisión de compra y/o venta está amparada dentro de la política de inversiones, aprobada por el comité de producto de la AGF.

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y con niveles de flexibilidad adecuados, ello sobre la base de políticas generales para todos los fondos que deben adecuarse a las características de sus activos. Por otra parte, se observa que la administradora dispone de sistemas robustos para la administración de los fondos, incluidos aquellos con activos con mayor nivel de movimiento (enajenaciones), precios más variables y, en general, más sofisticados en cuanto a su valorización y contabilización. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **FI Equities Argentina**.

Objetivos del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es ofrecer una alternativa de inversión a personas naturales, jurídicas y entidades interesadas en invertir en el mediano y largo plazo, en una cartera compuesta por acciones de emisores argentinos. Siendo indispensable para lo anterior, invertir como mínimo el 80% de sus activos en acciones emitidas por emisores argentinos y/o acciones incluidas en el MSCI Argentina.

La información general del fondo se detalla a continuación:

Tabla 1: Antecedentes generales del fondo

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del Fondo	Fondo de Inversión Zurich Equities Argentina
Inicio de operaciones	12 de junio de 2017
Plazo de Duración	Indefinida.

La política de inversiones estipulada en el reglamento interno permite y/u obliga a lo siguiente:

- Invertir en instrumentos de deuda o de capitalización emitidos por emisores nacionales o extranjeros y en otros instrumentos e inversiones financieras, tal como se especifica en el Anexo N°1.
- Invertir como máximo un 10% del activo del fondo por emisor, excepto que se trate de inversiones en cuotas de fondos, en cuyo caso se aplicará un máximo de 20% independiente de si el fondo es nacional o extranjero.
- No tener más del 25% el activo del fondo en títulos de deuda de securitización.
- Invertir hasta un 25% de sus activos en instrumentos o valores emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.
- Invertir hasta un 20% del activo en cuotas de un fondo extranjero
- Invertir hasta un 20% del activo en cuotas de un fondo nacional.
- Invertir hasta un 20% del activo en cuotas de fondos administrados por la Administradora o por personas relacionadas.
- Invertir y/o mantener como disponible en las monedas indicadas en el Anexo N°2.

Desempeño histórico del fondo

El **FI Equities Argentina** inició sus operaciones el 12 de junio de 2017. Durante su vigencia, el valor de las cuotas ha presentado un comportamiento similar a su *benchmark*, más allá de la volatilidad propia de los fondos compuestos por instrumentos de renta variable. En la Ilustración 1 se presenta la evolución del fondo y su *benchmark* (MSCI Argentina).

En los últimos meses de operación, el fondo ha tenido un rendimiento mensual inferior a su referente. Sin embargo, en diciembre de 2019 el fondo mostró una rentabilidad superior a la de su *benchmark* alcanzando un rendimiento de 15,23% (Serie A), 15,30% (Serie B-APV) y 15,56% (Serie D), en tanto la serie Z no ha presentado aportantes desde el inicio de sus operaciones.

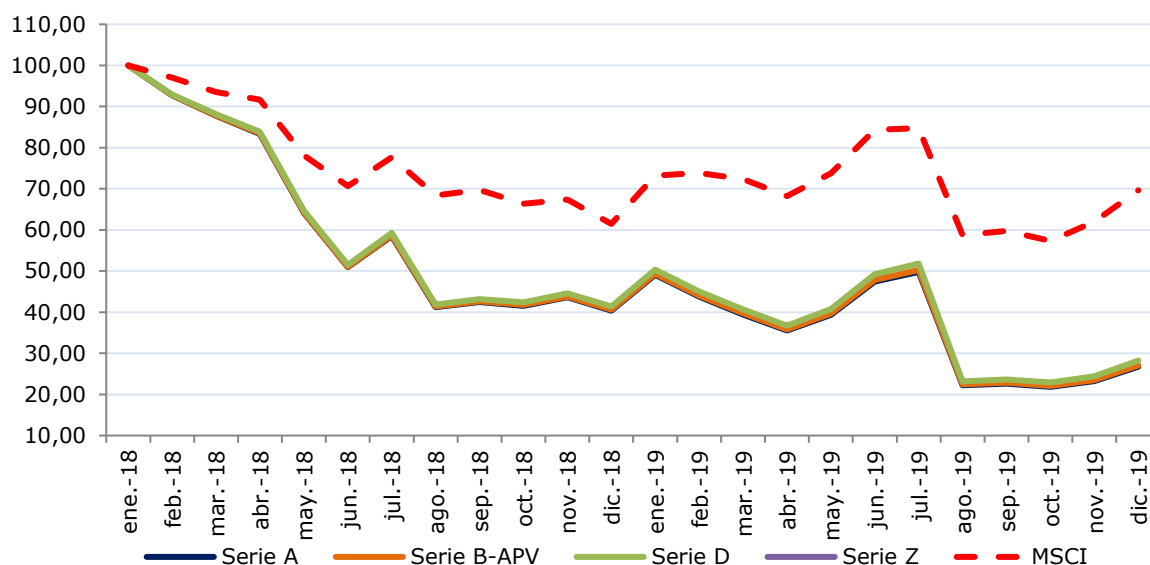


Ilustración 1: Evolución del valor cuota del fondo

La Tabla 2yTabla 3muestra un análisis de rentabilidad-riesgo en base a los valores cuotas de las series para el fondo en relación con el índice MSCI Argentina:

Tabla 1: Rentabilidad mensual del fondo y *benchmark*

	A	B-APV	D	Z	MSCI Argentina
Rentabilidad mes actual	15,23%	15,30%	15,56%	--	12,38%
Rentabilidad mes anterior	6,38%	6,44%	6,69%	--	8,14%
Últimos seis meses	-9,10%	-9,05%	-8,86%	--	-3,14%
Últimos 12 meses	-3,36%	-3,31%	-3,13%	--	1,05%
Rentabilidad YTD	-33,67%	-33,23%	-31,70%	--	13,29%
Des. Est. (12 meses)	19,75%	19,76%	19,80%	--	12,29%
Promedio (12 meses)	-0,69%	-0,63%	-0,44%	--	1,89%

Tabla 2: Rentabilidad anualizada del fondo y *benchmark*

	A	B-APV	D	Z	MSCI Argentina
Rentabilidad mes actual	448,07%	452,06%	466,94%	--	305,92%
Rentabilidad mes anterior	110,10%	111,49%	117,56%	--	155,63%
Últimos seis meses	-68,17%	-67,95%	-67,13%	--	-31,77%
Últimos 12 meses	-33,67%	-33,23%	-31,70%	--	13,29%
Rentabilidad YTD	-33,67%	-33,23%	-31,70%	--	13,29%
Des. Est. (12 meses)	68,41%	68,45%	68,59%	--	42,56%
Promedio (12 meses)	-7,93%	-7,33%	-5,19%	--	25,14%
C. de Variación (12 meses)	-8,62	-9,34	-13,22	--	1,69

Liquidez del fondo

Como política, el fondo debe mantener al menos un 1% de sus activos invertidos en valores de alta liquidez además del monto que se mantiene en caja y bancos. Se entiende por activos de alta liquidez:

- Instrumentos de deuda nacionales o extranjeros que tengan vencimientos inferiores a un año, que califique en cualquiera de las siguientes alternativas:
 - Que sean emitidos por bancos u otras instituciones financieras nacionales o extranjeras supervisadas bajo la regulación bancaria del país respectivo, por el Estado de Chile o el Gobierno Central, el Tesoro Público, la Tesorería General de la República, ministerios, el Banco Central de Chile o agencias gubernamentales de estados o jurisdicciones que cumplan las condiciones señaladas en la letra a) de la Sección I de la Norma de Carácter General N° 376 de la CMF, o aquella que la modifique o reemplace.
 - Otros títulos de deuda nacionales o extranjeros que no cumplan las condiciones señaladas en el literal i) anterior, y que hayan registrado en los últimos 90 días hábiles, contados desde el día anterior al momento de su determinación, transacciones diarias promedio de al menos US\$50.000 en el mercado secundario.
- Cuotas de fondos de inversión nacionales que tengan presencia bursátil según lo dispuesto en la Norma de Carácter General N° 327 de 2012, de la CMF, o la que la modifique o reemplace.
- Cuotas de fondos mutuos extranjeros y cuotas de fondos de inversión abiertos constituidos en el extranjero que cumplan cualquiera de las siguientes condiciones:

- Que en los últimos 90 días hábiles del mercado respectivo, contados desde el día anterior al momento de su determinación, hayan tenido transacciones diarias promedio de al menos US\$ 50.000.
- Que permitan el rescate de la inversión en un plazo igual o menor a 10 días corridos desde realizada la solicitud de rescate.

El fondo debe mantener el indicado nivel de liquidez con el propósito de contar con los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones en relación con las operaciones que realice, el pago de rescates de cuotas y el pago de beneficios.

A septiembre de 2019, el fondo mantenía un 11,47% de sus activos en caja y banco, cumpliendo con lo establecido en el reglamento interno.

Liquidez de la cuota

Las cuotas del **FI Equities Argentina** se encuentran inscritas en la Bolsa de Valores bajo el nemotécnico CFIEAQARD, con el objetivo de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. Hasta el segundo trimestre de 2019 el fondo ha transado en promedio un monto de \$ 8.775 millones.

Cartera de inversiones

Al 30 de septiembre de 2019, las inversiones se concentraban ADR's, las cuales representaban un 46,4% de los activos del fondo y en acciones de empresas extranjeras las que representaron un 39,4%, cumpliendo así con su objetivo de inversión. La distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumento se presenta en la Tabla 4. La Tabla 5 muestra los principales emisores de los instrumentos que el fondo mantenía a septiembre de 2019.

Tabla 4: Distribución de Inversiones

Instrumentos de Capitalización				
Nacional	Hasta	dic-17	dic-18	sept-19
Cuotas de fondos mutuos y de inversión abiertos, entendiéndose por tales aquellos fondos cuyas cuotas de participación sean rescatables.	20%	1,10%	0%	0%
Extranjero				
Acciones emitidas por sociedades o corporaciones argentinas o títulos representativos de éstas, tales como ADR, y derechos de suscripción sobre los mismos.	100%	91,2%	82,3%	85,7%
Total Cartera		92,3%	82,8%	85,8%

Patrimonio administrado

El patrimonio administrado por el fondo se fue incrementado desde el inicio de sus operaciones hasta abril de 2018, alcanzando en ese momento US\$ 45,1 millones, para luego experimentar un fuerte descenso. A diciembre de 2019, el fondo administraba recursos por US\$ 1,1 millones. Este comportamiento ha ido a la par con el número de aportantes, que a esa misma fecha llegó a 357, mientras que a diciembre se registraban 108. La evolución del patrimonio administrado y el número de partícipes se exhibe en la Ilustración 2.

Tabla 5: Distribución de emisores

Emisor	%
GLOBANT S.A.	22,28
TERNIUM S.A.	16,67
GRUPO FINANCIERO GALICIA S.A.	9,70
BANCO MACRO S.A.	9,04
ADECOAGRO S.A.	7,60
ARCOS DORADOS HOLDINGS I	6,75
GRUPO SUPERVIELLE S.A.	4,86
BBVA ARGENTINA SA-ADR	3,85
CORP AMERICA AIRPORT S.A.	2,76
YPF S.A.	2,25
Total	85,75

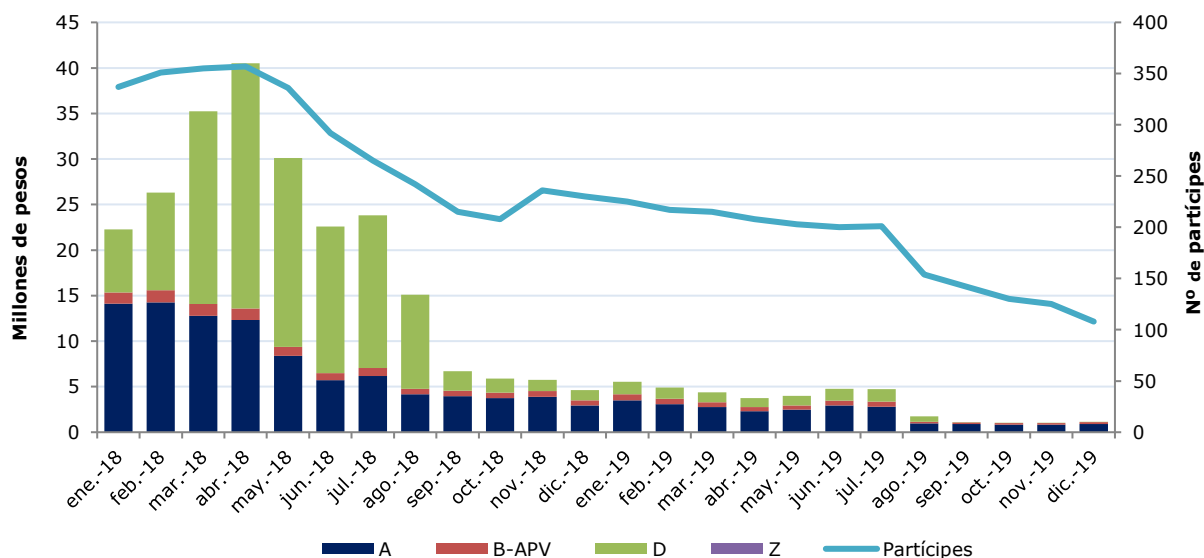


Ilustración 2: Evolución del patrimonio administrado

Excesos de inversión

La regulación de los excesos de inversión se realiza mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o aumentando el patrimonio del fondo en los casos que esto sea posible.

Sin perjuicio de lo anterior, producido el exceso, cualquiera sea su causa, la Administradora por cuenta del fondo no podrá efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.

Durante junio y septiembre de 2019 se presentaron excesos por emisor; sin embargo, estos fueron de manera pasiva y fueron regulados tal como lo indica el artículo 60 de la Ley N°20.712.

Valorización de las cuotas

Los activos del fondo se valorizan de acuerdo con la legislación vigente. Sobre la base de lo anterior, el valor cuota del fondo se obtiene dividiendo el valor del patrimonio por el número de cuotas pagadas a la fecha de evaluación.

Valorización de las acciones

El fondo, para efecto de la valuación de sus activos, dispone diariamente de una fuente de precios provista por un organismo externo e independiente a la administradora (*RiskAmerica*³). A partir de dicha información, la valorización de los instrumentos es realizada con sistemas propios de la Administradora.

En razón del objetivo de inversión del **FI Equities Argentina**, la valorización de sus se efectúa considerando el precio utilizado por la entidad proveedora del índice MSCI Argentina para el cálculo del valor dicho índice.

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que el fondo distribuirá anualmente al menos un 30% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio.

El reparto de dividendos se efectúa dentro de los 180 días siguientes al cierre anual. La AGF no distribuye provisorios del fondo con cargo a los resultados del ejercicio.

La AGF debe informar, mediante los medios establecidos en su reglamento interno, el reparto de dividendos correspondiente, su monto, fecha y lugar de pago con una anticipación superior a cinco días hábiles.

Además del pago en dinero, los aportantes del fondo pueden solicitar el pago total de sus dividendos en cuotas liberadas del mismo fondo representativas de una capitalización equivalente. Para estos efectos, la comunicación del aportante se entrega a la AGF con al menos dos días hábiles de anticipación.

A septiembre de 2019, el fondo no ha generado distribuciones de dividendo por el período.

³ *RiskAmerica* fue desarrollado por una entidad independiente que cuenta con el respaldo académico de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Provee ingeniería financiera basada en investigación para la valorización y gestión del riesgo.

Manejo de conflictos de interés

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés, que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, Zurich AGF cuenta con el “Marco de políticas Para la Gestión de Conflictos de Interés”, en el cual se establecen los criterios generales y específicos para su manejo.

Dentro de este contexto, Zurich AGF norma las actividades de sus empleados al momento de realizar cualquier inversión a través de la administradora, quienes además se encuentran en constante fiscalización para asegurar que esto se cumpla.

En paralelo, el manual da un marco de acción adecuado para la toma de decisiones cuando existen objetivos similares entre distintos fondos; entrega las herramientas para garantizar un trato igualitario a los partícipes, independiente de su fondo y, por último, da a conocer los mecanismos existentes para controlar, evitar y solucionar un eventual conflicto de interés, definiendo claramente el rol y responsabilidad de cada involucrado ante una eventual situación que esté fuera de la norma.

Cualquier infracción en contra de las disposiciones establecidas debe ser informada al gerente general, quien es el responsable de analizarla y, si correspondiere dictar una sanción según la naturaleza y gravedad de los hechos y sus consecuencias para la AGF, sus accionistas y el mercado en general.

En opinión de **Humphreys**, el manejo de los conflictos de interés está muy bien acotado por el manual del mismo nombre, especificando de manera clara y precisa, pero con la flexibilidad necesaria, los eventuales conflictos que pudiesen suscitarse en la operación de los fondos. Además, se establecen los procedimientos pertinentes para asegurar la no ocurrencia de los mismos y en el caso que llegasen a existir, dar las pautas para la solución de los mismos.

Aportantes

Al 30 de septiembre de 2019, el **FI Equities Argentina** contaba con 110 aportantes, siendo los principales los que se detallan a continuación:

Tabla 6: Aportantes

Doce mayores aportantes	% Propiedad
EUROAMERICA CORREDORES DE BOLSA S.A.	25,9%
Cercos Gómez Enrique Pedro	8,7%
Inversiones Anyak Spa	6,2%
BERGALLI RICHERO BERNARDO JOSE	5,1%
MANZUR MAJLUF FERNANDO	4,8%
FONDO SERV. BIENESTAR TRAB. SANTANDER CHILE	2,9%
LARREA DEL SOLAR RODRIGO F	2,4%
LIRA BESA GONZALO RAFAEL	2,1%
NEVASA S.A CORREDORES DE BOLSA	2,0%
ARRETX DE CELIS JAVIER	1,6%
Vial Garrido Juan Carlos	1,4%
PAGLIOTTI BALOTTA GINA PAOLA	1,3%
Total	64,5%

Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que la administradora puede, ocasionalmente solicitar créditos bancarios de corto, mediano y largo plazo por cuenta del fondo, hasta por un 50% de su patrimonio. Lo anterior, apunta a incrementar la liquidez del fondo y aprovechar oportunidades puntuales de inversión.

Al 30 de septiembre de 2019, el fondo mantenía una relación de endeudamiento de 5,5%.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración fija para cada una de las series del fondo, el cual se detalla en la Tabla 7.

Al 30 de septiembre de 2019, la remuneración devengada por el fondo ascendió a US\$ 87 mil.

Gastos con cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los egresos que serán de su cargo. El porcentaje máximo total de gastos de cargo del fondo será de un 2,0% anual sobre el patrimonio del fondo.

En el Anexo N°3 se detallan los costos y gastos establecidos para el fondo.

Al 30 de septiembre de 2019, los gastos con cargo al fondo ascendieron a US\$ 4 mil, los cuales representan un 0,35% del activo a esa fecha.

Tabla 7: Remuneración fija

Serie	Remuneración fija
A	Hasta un 4,00% anual (IVA incluido)
B-APV	Hasta un 3,36% anual (Exenta de IVA)
D	Hasta un 1,00% anual (IVA incluido)
Z	Hasta un 0,01% anual (IVA incluido)

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”

Anexo 1

Características y diversificación de las inversiones

A continuación, se presenta la política de diversificación de los valores y bienes permitidos para la inversión del fondo, junto con los correspondientes límites de inversión definidos en el reglamento interno para cada uno de ellos:

Tipos de instrumentos	Mín	Máx	Sep 19
Instrumentos de deuda emitidos por emisores nacionales	0%	20%	0%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile.	0%	20%	0%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.	0%	20%	0%
Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por CORFO y sus filiales, empresas fiscales, semifiscales de administración autónoma y descentralizadas.	0%	20%	0%
Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0%	20%	0%
Títulos de deuda de securitización, que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero.	0%	20%	0%
Instrumentos de capitalización emitidos por emisores nacionales	0%	20%	0%
Acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	20%	0%
Acciones de sociedades anónimas abiertas, que no cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	20%	0%
Opciones para suscribir acciones de pago, correspondientes a sociedades anónimas abiertas que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil	0%	20%	0%
Cuotas de participación emitidas por fondos de inversión, de los regulados por la Ley N°20.712 de 2014.	0%	20%	0%
Opciones para suscribir cuotas de fondos de inversión de los regulados por la Ley N°20.712 de 2014.	0%	20%	0%
Instrumentos de deuda emitidos por emisores extranjeros	0%	20%	0%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el estado de un país extranjero o por sus bancos centrales.	0%	20%	0%
Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales.	0%	20%	20%
Instrumentos de deuda emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras.	0%	20%	20%

Tipos de instrumentos	Mín	Máx	Sep 19
Instrumentos de capitalización emitidos por emisores extranjeros	0%	100%	85,8%
Acciones emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras o títulos representativos de éstas, tales como ADR, y derechos de suscripción sobre los mismos.	80%	100%	85,8%
Cuotas de fondos mutuos de renta fija latinoamericana cuyos activos cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a BBB-, N-2 o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N°18.045 o cuotas de fondos de inversión abiertos de renta fija o de deuda latinoamericana cuyos activos cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a BBB-, N-2 o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N°18.045, 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%	20%	0%
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, distintos a los mencionados en el numeral 2 precedente.	0%	20%	0%
Cuotas de fondos de inversión cerrados de renta fija latinoamericana cuyos activos cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a BBB-, N-2 o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N°18.045, entendiendo por tales aquellos fondos de Inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación sean no rescatables.	0%	20%	0%
Cuotas de fondos de inversión cerrados, entendiendo por tales aquellos fondos de Inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación sean no rescatables, distintos a los mencionados en el numeral 4.	0%	20%	0%
Títulos representativos de índices de acciones, entendiendo por tales aquellos instrumentos financieros representativos de la participación en la propiedad de una cartera de acciones, cuyo objetivo es replicar un determinado índice.	0%	20%	0%
Otros instrumentos e inversiones financieras	0%	20%	0%
Notas estructuradas, entendiendo por tales aquellos valores que incorporen un compromiso de devolución del capital o parte de éste, más un componente variable, este último indexado al retorno de un determinado activo subyacente.	0%	20%	0%
Títulos representativos de índices de deuda latinoamericana cuyos activos cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a BBB-, N-2 o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N°18.045, entendiendo por tales aquellos instrumentos financieros representativos de la participación en la propiedad de una cartera de instrumentos de deuda, cuyo objetivo es replicar un determinado índice.	0%	20%	0%
Títulos representativos de índices de deuda no latinoamericana cuyos activos no cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a BBB-, N-2 o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N°18.045.	0%	20%	0%

Anexo 2

Monedas que pueden ser mantenidas por el fondo

Moneda	Límite	Moneda	Límite	Moneda	Límite
Balboa	100%	Euro	100%	Peso Mexicano	100%
Bolívar Venezolano	100%	Florín Húngaro	100%	Peso Uruguayo	100%
Boliviano	100%	Franco Suizo	100%	Quetzal	100%
Colón costarricense	100%	Guaraní	100%	Rand sudafricano	100%
Colón Salvadoreño	100%	Lempira	100%	Real Brasileño	100%
Córdoba	100%	Leu	100%	Renmimby chino	100%
Corona de Danesa	100%	Lev	100%	Rublo ruso	100%
Corona Noruega	100%	Libra Esterlina	100%	Rupia India	100%
Corona Sueca	100%	Lira turca	100%	Shekel	100%
Dólar Canadiense	100%	Nuevo Dólar de Taiwán	100%	Sol	100%
Dólar de Malasia	100%	Peso Argentino	100%	Unidad de Fomento	100%
Dólar de Nueva Zelanda	100%	Peso Chileno	100%	Won	100%
Dólar de Singapur	100%	Peso Colombiano	100%	Yen	100%
Dólar de USA	100%	Peso Dominicano	100%	Zloty	100%
Dólar de Hong Kong	100%				

Anexo 3

Gastos del fondo

Sin perjuicio de la remuneración fija, serán también de cargo del fondo, los siguientes gastos específicos:

a) Gastos por servicios externos

Los gastos derivados de las contrataciones de servicios externos serán de cargo del Fondo, salvo cuando dicha contratación consista en la administración de cartera de los recursos del Fondo, en cuyo caso los gastos derivados de estas contrataciones serán de cargo de la Administradora.

Los gastos de cargo del Fondo derivados de las contrataciones de servicios externos solo podrán corresponder a aquellos indicados en la letra c) siguiente.

b) Gastos por la inversión en otros fondos

Serán de cargo del Fondo los gastos, remuneraciones y comisiones, directos o indirectos, por las inversiones de los recursos que realice el Fondo en cuotas de fondos administrados por terceros u otros fondos administrados por la Administradora o sus personas relacionadas.

Sin perjuicio de lo anterior, en cualquier caso, la suma de los gastos, remuneraciones y comisiones, directos o indirectos, por las inversiones de los recursos del Fondo en cuotas de administrados por la Administradora o sus personas relacionadas, no podrá superar el 2,0% anual sobre el activo del Fondo.

c) Gastos indeterminados de cargo del Fondo.

Serán de cargo del Fondo aquellos gastos de operación que se señalan a continuación, cuyo monto o porcentaje no es determinable antes de ser efectivamente incurridos.

Los gastos mencionados corresponderán exclusivamente a los siguientes:

- i. Comisiones y gastos de intermediación incurridos por el Fondo con ocasión de sus inversiones en los instrumentos indicados en la política de inversión del Fondo, así como con ocasión del rescate, reinversión o transferencia de los recursos del Fondo.
- ii. Honorarios profesionales de auditores externos, asesores legales, clasificadores de riesgo, consultores u otros profesionales cuyos servicios sean necesarios para el adecuado funcionamiento del Fondo, para la inversión de sus recursos, para la liquidación de las mismas y para el análisis de posibles inversiones, y la valorización de las inversiones que materialice o bien por disposición legal o reglamentaria; y los gastos necesarios para realizar las auditorías externas, informes periciales, tasaciones, así como los gastos necesarios para realizar los trabajos que esos profesionales realicen.
- iii. Gastos de publicaciones que deban realizarse en conformidad a la Ley, su Reglamento, el presente Reglamento Interno o las normas que al efecto imparta la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), gastos de envío de información a dicha comisión, a los Aportantes o a otras entidades; gastos de apertura y mantención de los registros y demás nóminas del Fondo; y,

- en general, todo otro gasto o costo de administración derivado de exigencias legales, reglamentarias o impuestas por la CMF, incluyendo la contratación de pólizas de seguros.
- iv. Honorarios y gastos correspondientes a la contratación de los servicios de valorización de las inversiones del Fondo.
 - v. Gastos en arriendo, mantención y/o adquisición de software necesario para el adecuado funcionamiento del Fondo, tales como, pero no limitado a Sonda, Bloomberg, Risk América, Morningstar, entre otros.
 - vi. Honorarios profesionales, derechos o tasas correspondientes al depósito del Reglamento Interno del Fondo en el Registro de la CMF u otra autoridad competente.
 - vii. Seguros y demás medidas de seguridad que deban adoptarse en conformidad a la Ley N° 20.712 o demás normas aplicables a los fondos de inversión, para el cuidado y conservación de los títulos y bienes que integren el activo del Fondo, incluida la comisión y gastos derivados de la contratación de servicios de custodia.
 - viii. Gastos bancarios que se deriven o se incurran con ocasión de la inversión, rescates, reinversión o transferencia de los recursos del Fondo.
 - ix. Gastos de liquidación del Fondo, incluida la remuneración u honorarios del liquidador.
 - x. Indemnizaciones, incluidas aquellas de carácter extrajudicial que tengan por objeto precaver o poner término a litigios y costos, honorarios profesionales, gastos de orden judicial en que se incurra en la representación de los intereses del Fondo.
 - xi. Gastos y honorarios profesionales derivados de la inscripción y registro de las cuotas del Fondo en el Registro de Valores u otros registros correspondientes, tales como el DCV, en las bolsas de valores u otras entidades en caso que ello sea necesario y, en general, todo gasto derivado de la colocación de las referidas cuotas.
 - xii. Gastos por fusiones, divisiones o cualquier otro tipo de modificación del Fondo.
 - xiii. Honorarios y gastos por asesorías legales, financieras, contables, tributarias y auditorías; gastos de viajes, traslados y estadías, tanto dentro del país como hacia y desde el extranjero, siempre y cuando ellos no sean prestados por personas relacionadas con la Administradora, con sus socios, accionistas o empleados.
 - xiv. Gastos y honorarios profesionales derivados de las modificaciones que sea necesario efectuar al presente Reglamento Interno o a los demás documentos del Fondo.
 - xv. Honorarios y gastos por servicio de clasificación de riesgo que sea necesario o se estime conveniente contratar.
 - xvi. Los gastos asociados a la celebración y transacción de los contratos que celebre el Fondo respecto de instrumentos derivados.
 - xvii. Gastos financieros derivados de créditos contratados por cuenta del Fondo, así como los intereses de toda otra obligación del Fondo.
 - xviii. La remuneración por los servicios de Market Maker que se paguen a una o más corredores de bolsa de conformidad a la Norma de Carácter General N° 327 del año 2012 de la CMF o aquella que la modifique o reemplace.

d) Gastos por impuestos y otros:

Los impuestos, retenciones, encajes u otro tipo de carga tributaria o cambiaria que conforme el marco legal vigente de la jurisdicción respectiva deba aplicarse a las inversiones, operaciones o ganancias del Fondo serán de cargo del Fondo y no de la Administradora, y no estarán sujetos al porcentaje máximo total de gastos de cargo del Fondo antes referido, en consideración a la naturaleza y características de los mismos.

Asimismo, las indemnizaciones, incluidas aquellas de carácter extrajudicial que tengan por objeto precaver o poner término a litigios y costas, honorarios profesionales, gastos de orden judicial en que se incurra en la representación de los intereses del Fondo, serán de cargo del Fondo y no de la Administradora, y no estarán sujetos al porcentaje máximo total de gastos de cargo del Fondo.

Otras consideraciones referidas a gastos de cargo del Fondo.

Los gastos de cargo del Fondo se provisionarán diariamente de acuerdo al presupuesto mensual de gastos del Fondo elaborado por la Administradora. En caso que dichos gastos deban ser asumidos por más de un fondo de aquellos que administra la Administradora, dichos gastos se distribuirán entre dichos fondos de acuerdo al porcentaje de participación que le correspondan a los fondos sobre el gasto total. En caso contrario, esto es, si el gasto en cuestión no es compartido por ningún otro fondo administrado por la Administradora, dicho gasto será de cargo exclusivo del Fondo. Los gastos de cargo del Fondo antes indicados se distribuirán a prorrata de las cuotas suscritas y pagadas del Fondo.

Todos los gastos en que incurra el Fondo, de conformidad a lo establecido en el presente Reglamento Interno, serán materia de las revisiones, análisis y dictamen de las empresas de auditoría externa a que se refiere el Título XXVIII de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores contratadas para la auditoría de los estados financieros del Fondo, debiendo encontrarse debidamente acreditados y documentados.

Los gastos correspondientes a servicios prestados por personas relacionadas a la Administradora serán decargo de la Administradora.