



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Primera Clasificación del  
Emisor y sus Valores**

Analista  
Eduardo Valdés S.  
Tel. (56) 22433 5200  
eduardo.valdes@humphreys.cl

## **Fondo de Inversión EuroAmerica Investment Grade Latam**

**Noviembre 2016**

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 4
Tendencia	En Observación
Estados Financieros	Septiembre 2016 <sup>1</sup>
Administradora	EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A.

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

**Fondo de Inversión EuroAmerica Investment Grade Latam (FI Investment Grade Latam)** es un fondo de inversión no rescatable cuyo objetivo es ofrecer una alternativa de inversión a personas naturales y jurídicas interesadas en realizar operaciones financieras en el mediano y largo plazo. Esto mediante el manejo de una cartera diversificada, principalmente compuesta por instrumentos de deuda de emisores extranjeros latinoamericanos con grado de inversión.

El fondo es administrado por EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A (EuroAmerica AGF), sociedad que forma parte del Grupo EuroAmerica, holding financiero de reconocido prestigio, con más de cien años en el mercado nacional. En cuanto a sus operaciones, el grupo se divide en compañía de seguros de vida, corredora de bolsa, administradora de fondos y servicios financieros.

El fondo inició sus operaciones el 30 de agosto de 2016, y desde esa fecha ha ido aumentando su nivel patrimonial, alcanzando US\$ 19,6 millones al 31 de octubre de 2016.

Entre las fortalezas del **FI Investment Grade Latam** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "*Primera Clase Nivel 4*" destacan las características propias de su cartera de inversiones, orientada a instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, de países latinoamericanos clasificados en "*Categoría BBB-*". En consecuencia, se observa una clara definición de los objetivos de fondo con bajos márgenes de interpretación. Dentro de las fortalezas importantes del fondo destaca la buena capacidad que exhibe la administradora para gestionar sus activos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**, lo cual permite reforzar que las inversiones de mantendrán enmarcadas dentro de los objetivos definidos.

También se reconoce la existencia de un mercado secundario formal para los instrumentos en que invierte el fondo, que repercute favorablemente en la valorización de los instrumentos presentes en su cartera de inversión y en la liquidez de los mismos.

<sup>1</sup> Corresponden a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente el análisis considera la información proporcionada por la SVS al cierre de octubre de 2016 (patrimonio, valores cuota).

Al 30 de septiembre de 2016, el fondo mantenía la totalidad de sus inversiones en activos dentro de su objetivo, compuesta principalmente por bonos de empresas latinoamericanas, con un 83,5% de la cartera a esa fecha, además de cuotas del Fondo Mutuo EuroAmerica Dólar (fondo compuesto en su totalidad por depósitos de corto plazo en dólares de bancos nacionales), con un 12,9% y depósitos a plazo de bancos nacionales, con un 0,36%, cumpliendo así como su objetivo de inversión.

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

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra acotada por su corta historia de funcionamiento, y por el hecho de que la composición de la cartera de inversión, según los límites establecidos en el reglamento interno del fondo, podría variar en cuanto a riesgo crediticio de los emisores y, además, por el hecho de que contempla la opción de utilizar instrumentos derivados como cobertura e inversión dentro de su cartera. Con todo, un atenuante es la experiencia propia de la AGF en la administración de este tipo de instrumentos y en las restricciones que se impone en cuanto a la evaluación del riesgo de contraparte.

Otro elemento que restringe la clasificación, es su posibilidad de mantener activos monetarios denominados en monedas distintas al dólar norteamericano, moneda funcional del fondo, lo cual podría incrementar su riesgo cambiario (eventualmente atenuado por el uso de derivado de monedas). Dado que el objetivo del fondo es invertir en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, su patrimonio está afecto a las variaciones en las tasas de interés del mercado. Con todo, se reconoce que los riesgos aludidos se ven atenuados por la experiencia y capacidad de gestión de la sociedad administradora.

En el corto plazo la tendencia de clasificación se califica "*En Observación*<sup>2</sup>", producto de la corta historia del fondo a la fecha. No obstante se reconoce la tradición de inversiones de la administradora y su experiencia en la administración de este tipo de fondos.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la cartera de inversiones no sufra deterioro en su nivel de riesgo y que la sociedad administradora mantenga los actuales estándares de calidad.

---

<sup>2</sup> Corresponde a aquella clasificación cuyos emisores están expuestos a situaciones particulares que podrían afectar positiva o negativamente la clasificación de riesgo asignada. También, cuando los emisores están bajo situaciones cuyos efectos no se pueden prever en forma razonable a la fecha de clasificación.

### Resumen Fundamentos Clasificación

#### Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- Alta capacidad de gestión de la AGF.
- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.

#### Fortalezas complementarias

- Valorización de las cuotas es representativa de su valor de mercado.
- Manejo de conflictos de interés dentro de los estándares de la banca.

#### Fortalezas de apoyo

- Diversificación aceptable en términos de número de inversiones.

#### Limitantes

- Corta historia del fondo (poco historial de sus inversiones).
- Eventual riesgo cambiario y de mercado.
- Posibilidad de aumentar el riesgo de sus inversiones en títulos de deuda.

### Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo

Acuerdo N°39 <sup>3</sup>	Fondo de Inversión EuroAmerica Investment Grade Latam
<b>Art. N° 3:</b> 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 90% de sus activos dentro de su objetivo.
<b>Art. N° 4:</b> El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.	Reglamento establece que los eventuales gravámenes y prohibiciones que afecten los activos del fondo no pueden exceder del 50% de su activo total.
<b>Art. N° 5:</b> 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 del fondo establece un límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas de un 10% del activo del fondo.
<b>Art. N° 6:</b> El reglamento del fondo deberá establecer, al menos, la forma como se administran los conflictos de interés, sea que se trate de inversiones directas o indirectas.	Objetivo del fondo establece cuándo hay conflicto de interés y las medidas para evitarlos.
<b>Art. N° 7:</b> El reglamento deberá establecer con claridad la política de valoración de las inversiones, sean directas o indirectas.	El fondo valorizará sus inversiones de conformidad con los criterios establecidos con la normativa que resulte aplicable al efecto y de acuerdo con los principios contables correspondientes.

<sup>3</sup> El Acuerdo N° 39 de la CCR modificó el artículo 5° del Acuerdo N° 31.

## Definición categoría de riesgo

### Primera Clase Nivel 4

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

## Antecedentes generales

### Administración del fondo

**FI Investment Grade Latam** es administrado por EuroAmerica AGF, sociedad que forma parte del Grupo EuroAmerica, *holding* financiero de reconocido prestigio, con más de cien años en el mercado nacional. En cuanto a sus operaciones, el grupo se divide en compañía de seguros de vida, corredora de bolsa, administradora de fondos y servicios financieros.

Según información otorgada por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), y por la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI), al 30 de junio de 2016, EuroAmerica AGF administraba 25 fondos mutuos y seis fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 26,6 millones, siendo el Fondo de Inversión EuroAmerica Investments Ahorro Dinámico el de mayor volumen, con un patrimonio de US\$ 20,2 millones. En junio de 2016, la participación de la administradora en el mercado de fondos de inversión se encontraba en torno al 0,2%.

El cuadro siguiente presenta la distribución por tipo de fondos administrados por EuroAmerica AFG a junio de 2016:

**Cuadro N°1: Distribución de fondos administrados**

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	8,14%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	12,73%
Mediano y largo plazo	7,21%
Mixto	0,23%
Capitalización	3,16%
Libre inversión	48,67%
Estructurados	Sin fondos
Calificados	16,48%
Fondos de inversión	3,38%

### Estructura organizacional

El directorio de la sociedad, presidido por el Sr. Nicholas Davis, está compuesto por cinco miembros, que sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas).

Sobre ellos recae la responsabilidad de definir las distintas estrategias que seguirá la sociedad administradora, así como velar por su correcto desempeño. Asimismo, esta instancia es la encargada de supervisar la adecuada materialización de las diferentes políticas y estrategias definidas para cada uno de los fondos administrados.

A continuación se presentan los miembros que conforman el directorio y la gerencia general de la administradora.

**Cuadro N°2: Directorio y gerencia general EuroAmerica AGF**

Nombre	Cargo
Nicholas A. Davis Lecaros	Presidente
Carlos Muñoz Huerta	Vicepresidente
Nicolás Gellona Amunategui	Director
Jorge Lesser Garcia-Huidobro	Director
José De Gregorio Rebeco	Director
Marco Salín Vizcarra	Gerente General

El directorio de la sociedad lo componen tanto miembros del directorio de la empresa matriz como ejecutivos de la misma lo que refuerza la integración estratégica de la sociedad administradora dentro del *holding*.

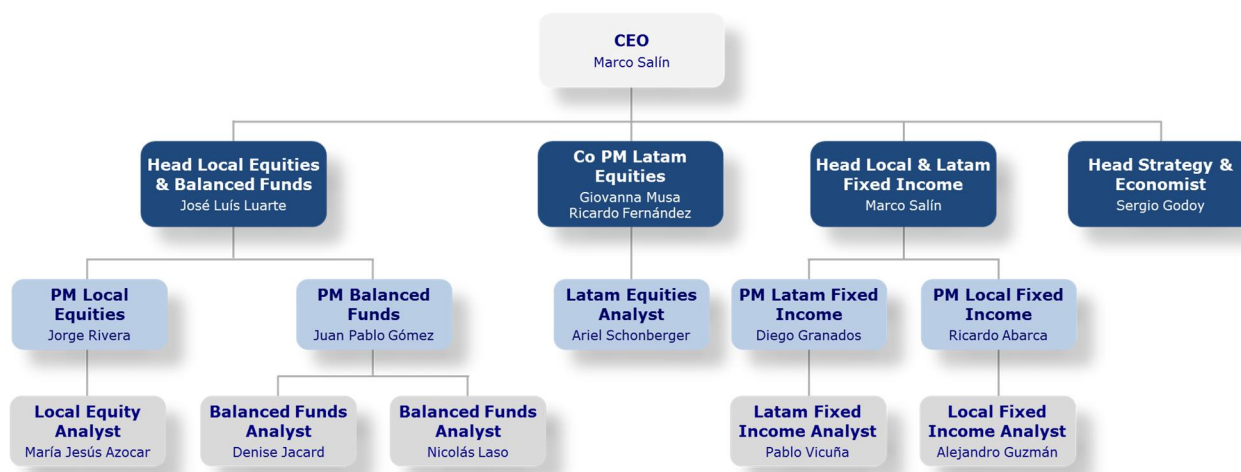
En cuanto a su estructura administrativa, la gerencia general de la sociedad recae sobre el Sr. Marco Salín Vizcarra, cuyo objetivo principal es supervisar y controlar el normal desempeño de las funciones que realizan las distintas áreas que conforman la sociedad administradora y que, en definitiva, sustentan la gestión de los fondos.

La organización de EuroAmerica AGF se cruza con la estructura del grupo, siendo apoyada por las distintas áreas funcionales de éste, lo que le permite beneficiarse de la escala global del *holding*.

En cuanto a la estructura propia de la sociedad administradora, presenta una disponibilidad de recursos que responde adecuadamente a las necesidades de sus negocios, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus operaciones; no obstante, en la medida que aumente el volumen de éstas, deberán ir reforzándose y adecuándose a las nuevas exigencias.

A continuación se presenta la estructura organizacional de la administradora:

**Figura N°3: Estructura organizacional EuroAmerica AGF**



## Fondo y cuotas del fondo

**FI Investment Grade Latam** está organizado y constituido conforme a 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 SVS. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 de 2014 por parte de la SVS.

## Objetivos del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es ofrecer una alternativa de inversión para aquellas personas naturales y jurídicas interesadas en realizar operaciones financieras en el mediano y largo plazo mediante el manejo de una cartera diversificada, principalmente compuesta por instrumentos de deuda de emisores extranjeros latinoamericanos con grado de inversión.

Para lograr lo anterior, se invertirá en forma directa, como mínimo, el 90% de su activo en instrumentos de deuda emitidos por emisores extranjeros latinoamericanos con grado de inversión.

La información general del fondo se detalla a continuación:

**Cuadro 3: Antecedentes generales del fondo**

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del Fondo	Fondo de Inversión EuroAmerica Investment Grade Latam.
Inicio de operaciones	30 de agosto de 2016.
Plazo de Duración	Indefinida.

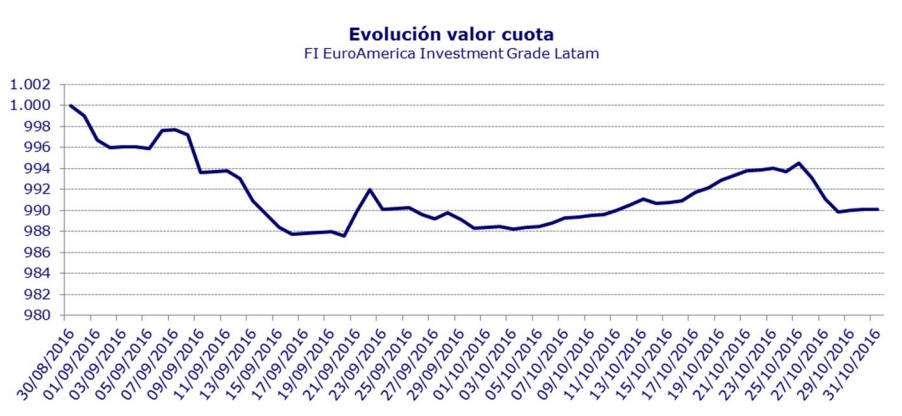
La política de inversiones estipulada en el reglamento permite y/u obliga lo siguiente:

- Invertir libremente en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, en instrumentos de capitalización, y otros instrumentos e inversiones financieras, ajustándose a lo dispuesto en el Anexo N°1.
- Invertir en instrumentos de emisores nacionales o extranjeros que cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a "Categoría BBB-", "N-2" o superiores a éstas.
- Dirigir sus inversiones en el mercado de deuda latinoamericano, que cumplan con los requisitos de información, regulación y supervisión establecidos en la NCG N° 376 de 2015 de la SVS, o aquella que la modifique y/o reemplace en el futuro (ver Anexo N°2).
- No tener más del 5% del activo de un emisor, excepto que se trate de la inversión en cuotas de fondos.
- No tener más del 60% del activo del fondo en cuotas de un fondo extranjero, y no más de un 20% del activo en cuotas de un fondo nacional.
- Invertir hasta un 25% de los activos del fondo en títulos de deuda de securitización.
- Invertir hasta un 10% de sus activos en instrumentos o valores emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.
- Invertir hasta un 45% de sus activos en cuotas de fondos administrados por la AGF o por personas relacionadas.
- Invertir y/o mantener como disponible en las monedas indicadas en el Anexo N° 3.

## Desempeño histórico del fondo

El **FI Investment Grade Latam** inició sus operaciones el 30 de agosto de 2016. En el gráfico siguiente puede observarse la evolución del valor de la cuota entre el inicio de sus operaciones, al 31 de octubre de 2016, en el que se reflejan las valorizaciones efectuadas a los activos que conforman el fondo.

Desde el inicio de sus operaciones, el fondo ha mostrado una rentabilidad negativa, que ha promediado -0,016% mensual durante toda su vigencia.





## Liquidez del fondo

Como política, el fondo mantendrá al menos un 1% de sus activos invertidos en valores de alta liquidez. Además del monto que se mantiene en caja y bancos, se entenderá por instrumentos de alta liquidez son:

- Instrumentos de deuda nacionales o extranjeros que tengan vencimientos inferiores a un año, que califiquen 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, Tesoro Público, Tesorería General, Ministerios, Banco Central o agencias gubernamentales de estados o jurisdicciones que cumplan las condiciones señaladas en la letra a) de la Sección I de la NCG N° 376 de la SVS, o aquella que la modifique o reemplace.
  - Otros títulos de deuda nacionales o extranjeros que no cumplan las condiciones señaladas en el párrafo 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 NCG N° 327 de 2012, de la SVS, 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 mantendrá el indicado nivel de liquidez con el propósito de contar con los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones en relación a las operaciones que realice, el pago de rescates de cuotas y el pago de beneficios.

En septiembre de 2016, el fondo mantenía un 3,2% de sus activos en valores de alta liquidez, cumpliendo con lo establecido por el reglamento.

## Liquidez de la cuota

Las cuotas del **FI Investment Grade Latam** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo el nemotécnico CFIEAIGLAT, con el objeto de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. Dada la corta vigencia del fondo, no es posible a la fecha inferir el grado de liquidez de sus cuotas.

## Cartera de inversiones

Al 30 de septiembre de 2016, las inversiones se concentraban en bonos de empresas latinoamericanas, cuotas del fondo mutuo EuroAmerica Dólar y en depósitos a plazo de bancos nacionales, que representaron el 83,5%, el 12,9% y el 0,36% de la cartera respectivamente.

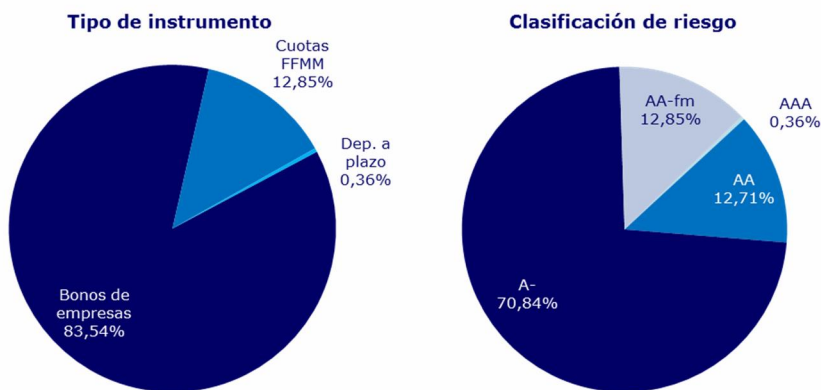
La tabla siguiente muestra los diez mayores emisores del fondo por tipo de instrumentos a esa fecha:

**Cuadro N°4: Mayores emisores por tipo de emisor**

Cuotas de fondos mutuos	
Emisor	%
Fondo Mutuo EuroAmerica Dólar	12,85%
Grupo Televisa	3,32%
Banco Internacional del Perú	2,91%
Braskem Finance	2,89%
Gerdau Holdings	2,81%
Empresa Nacional de Electricidad	2,80%
Transelec	2,79%
Sigma Alimentos	2,78%
Ecopetrol	2,77%
SUAM Finance	2,77%
<b>Total</b>	<b>36,68%</b>

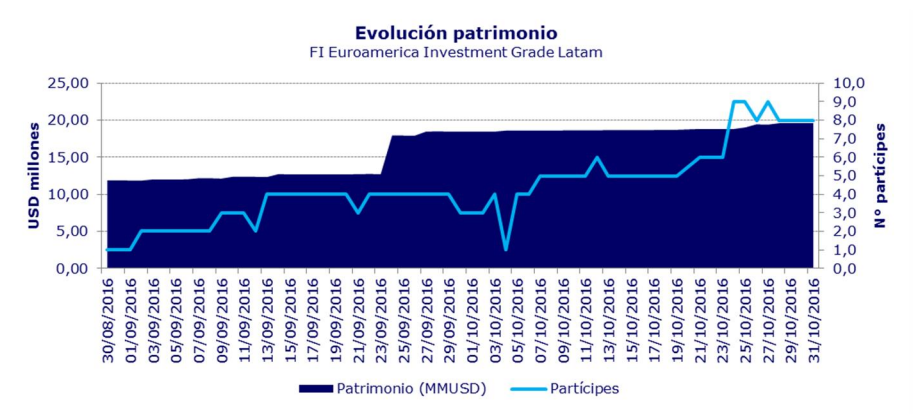
El reglamento interno del fondo estipula invertir en instrumentos de deuda de emisores extranjeros latinoamericanos que cuenten con grado de inversión, esto es, una clasificación de riesgo equivalente a "Categoría BBB-" o superior. Al 30 de septiembre de 2016, la totalidad de los emisores de instrumentos de deuda mantenía una clasificación igual o superior (en escala nacional). Los siguientes cuadros muestran la composición de los instrumentos de renta fija en esos términos:

**Composición cartera de inversiones – FI Investment Grade Latam**



## Patrimonio administrado

El patrimonio administrado por el fondo se ha incrementado desde el inicio de sus operaciones, alcanzando US\$ 12,7 millones el 31 de octubre de 2016. Este aumento ha ido a la par con el crecimiento en el número de aportantes, que en esa fecha alcanzó a cuatro. La evolución del patrimonio administrado y del número de partícipes se exhibe en el siguiente gráfico:



## Excesos de inversión

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

Cuando los excesos se producen por fluctuaciones de mercado u otra causa ajena a la administración, pueden mantenerse hasta por un plazo de 12 meses o dentro de un plazo menor que establezca la SVS. Cuando estos excesos son producidos por causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un plazo inferior a 30 días desde producido el exceso, de acuerdo a lo señalado en el reglamento interno.

Una vez que se ha producido el exceso, cualquiera sea su causa, la administradora por cuenta del fondo no puede efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.

Durante septiembre de 2016, el fondo no tuvo inversiones excedidas.

## Valorización de las cuotas

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

## Valorización de las inversiones

La inversión en valores e instrumentos a que se refiere el reglamento interno del fondo, está sujeta a las siguientes reglas:

- Los instrumentos de deuda se valorizan utilizando la tasa TIR de mercado, aplicable para descontar todos los flujos del instrumento respectivo. La matemática de valorización de instrumentos de deuda se realiza utilizando los servicios de un proveedor externo independiente (Riskamerica<sup>4</sup>), metodología empleada por toda la industria, en conformidad a la normativa vigente.

El modelo de valorización del proveedor externo toma en consideración lo siguiente:

1. El precio observado en el mercado de los instrumentos financieros, ya sea derivado a partir de observaciones u obtenido a través de modelaciones.
2. El riesgo de crédito presentado por el emisor de un instrumento de deuda.
3. Las condiciones de liquidez y profundidad de los mercados correspondientes.

## 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 dividendos 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.

Durante el período de funcionamiento del fondo, el fondo no ha hecho reparto de dividendos.

## 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, EuroAmerica AGF cuenta con el "Manual de Manejo de Información de Interés de Mercado", vigente desde marzo de 2010, en el cual se establecen los criterios generales y específicos para su manejo.

---

<sup>4</sup> 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.

Dentro de este contexto, EuroAmerica 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 decisión cuando existen objetivos similares entre distintos fondos; asimismo, 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 2016, el **FI Investment Grade Latam** contaba con sólo tres aportantes, que se detallan a continuación:

**Cuadro 6: Aportantes**

Aportantes	%
EuroAmerica Corredores de Bolsa S.A.*	63,73%
EuroAmerica Seguros de Vida S.A.	31,20%
EuroAmerica Adm. Gral. de Fondos	5,07%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

\* Por cuenta de terceros.

## Política de financiamiento

La política de financiamiento actual y proyectada del fondo es financiar sus inversiones preferentemente mediante aportes de los inversionistas. Sin embargo, el fondo puede utilizar el endeudamiento financiero como una herramienta para incrementar la rentabilidad a los aportantes, para cuyo efecto se contempla el endeudamiento con bancos o mediante la emisión de bonos para el financiamiento de sus inversiones.

## 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% del patrimonio del fondo. Lo anterior es con el objeto de incrementar la liquidez del fondo y de aprovechar oportunidades puntuales de inversión.

Al cierre del presente informe, el fondo no mantenía endeudamiento. Tampoco poseía gravámenes ni prohibiciones.

## Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración fija de hasta un 1,19% anual (IVA incluido) sobre el valor contable del patrimonio diario del fondo.

Esta remuneración se calcula y devenga diariamente, y es pagada mensualmente por el fondo a la sociedad administradora dentro de los 10 primeros días hábiles del mes siguiente al cual se paga la remuneración.

Al 30 de septiembre de 2016, la remuneración devengada por el fondo ascendió a US\$ 7 mil.

## Gastos de 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 3,50% anual sobre el patrimonio del fondo.

En el Anexo N°4 se detallan los costos y gastos establecidos para el fondo.

Al 30 de septiembre de 2016, no se habían cargado gastos al fondo.

*"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 Superintendencia de Valores y Seguros 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 N°1

### Características y diversificación de inversiones

A continuación se presentan 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 para cada uno de ellos:

<b>INSTRUMENTO</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
<b>TÍTULOS EMITIDOS POR EMISORES NACIONALES</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
<b>INSTRUMENTOS DE DEUDA EMITIDOS POR EMISORES NACIONALES</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
1. Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile.	0%	100%
2. Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales, que cuenten con una clasificación de riesgo 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%	100%
3. Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales que no cuenten con una clasificación de riesgo 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%	10%
4. Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por CORFO y sus filiales, empresas fiscales, semifiscales de administración autónoma y descentralizadas, que cuenten con una clasificación de riesgo 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%	100%
5. Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por CORFO y sus filiales, empresas fiscales, semifiscales de administración autónoma y descentralizadas, que no cuenten con una clasificación de riesgo 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%	10%
6. Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro, que cuenten con una clasificación de riesgo 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%	100%
7. Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro, que no cuenten con una clasificación de riesgo 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%	10%
8. Títulos de deuda de securitización, que cumplan los requisitos establecidos por la SVS, que cuenten con una clasificación de riesgo 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%	100%
9. Títulos de deuda de securitización, que cumplan los requisitos establecidos por la SVS, que no cuenten con una clasificación de riesgo 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%	10%
<b>INSTRUMENTOS DE CAPITALIZACIÓN EMITIDOS POR EMISORES NACIONALES</b>	<b>0%</b>	<b>10%</b>
1. Acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	10%
2. Acciones de sociedades anónimas abiertas, que no cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	10%
3. Opciones para suscribir acciones de pago, correspondientes a sociedades anónimas abiertas que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	10%
4. Cuotas de participación emitidas por fondos de inversión, de los regulados por la Ley N°20.712 de 2014.	0%	10%
5. Opciones para suscribir cuotas de fondos de inversión de los regulados por la Ley N°20.712 de 2014.	0%	10%

<b>INSTRUMENTO</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
<b>TÍTULOS EMITIDOS POR EMISORES EXTRANJEROS</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
<b>INSTRUMENTOS DE DEUDA EMITIDOS POR EMISORES EXTRANJEROS</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
1. Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el estado de un país latinoamericano o por sus bancos centrales que 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%	100%
2. Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el estado de un país extranjero no latinoamericano o por sus bancos centrales, o que 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%	10%
3. Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias latinoamericanas que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales que 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%	100%
4. Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales, no latinoamericanas, que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales o que 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%	10%
5. Instrumentos de deuda emitidos por sociedades o corporaciones latinoamericanas, que 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%	100%
6. Instrumentos de deuda emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras no latinoamericanas, o que 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%	10%
<b>INSTRUMENTOS DE CAPITALIZACIÓN EMITIDOS POR EMISORES EXTRANJEROS</b>	<b>0%</b>	<b>10%</b>
1. Acciones emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras o títulos representativos de éstas, tales como ADR, y derechos de suscripción sobre los mismos.	0%	10%
2. 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, entendiéndose 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%	10%
3. Cuotas de fondos mutuos o cuotas de fondos de inversión abiertos, entendiéndose 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%	10%
4. 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, entendiéndose por tales aquellos fondos de Inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación sean no rescatables.	0%	10%
5. Cuotas de fondos de inversión cerrados, entendiéndose 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%	10%
6. Títulos representativos de índices de acciones, entendiéndose por tales aquellos instrumentos financieros representativos de la participación en la propiedad de una cartera de acciones, cuyo objetivo es replicar un determinado índice.	0%	10%



<b>INSTRUMENTO</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
<b>OTROS INSTRUMENTOS E INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>0%</b>	<b>10%</b>
1. <i>Commodities</i> y títulos representativos de <i>commodities</i> .	0%	10%
2. Títulos representativos de índices de <i>commodities</i> , entendiéndose por tales aquellos instrumentos financieros representativos de la participación en la propiedad de una cartera de <i>commodities</i> , cuyo objetivo es replicar un determinado índice.	0%	10%
3. Notas estructuradas, entendiéndose por tales aquellos valores que incorporen un compromiso de devolución del capital o parte de éste, más un componente variable, este último indexado al retorno de un determinado activo subyacente.	0%	10%
4. 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, entendiéndose 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%	100%
5. 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, entendiéndose 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%	10%

## Norma de Carácter General N° 376 (Extracto)

### I. REQUISITOS DE INFORMACION, REGULACION Y SUPERVISION

Salvo las prohibiciones establecidas en la ley, la inversión de los fondos podrá realizarse en todo tipo de instrumentos, contratos, viene, o certificados representativos de éstos, que cumplan las siguientes condiciones mínimas de información, regulación y supervisión:

- a) La jurisdicción o estado en que se realicen las inversiones de los fondos deberá ser miembro del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI - FATF) o de alguna organización intergubernamental de base regional equivalente, destinada a combatir el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo, tales como GAFILAT, y que no estén considerados por esos organismos, como jurisdicciones que presentan deficiencias estratégicas en la prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, denominadas jurisdicciones de alto riesgo o no cooperantes.
- b) En el caso de fondos mutuos y de inversión rescatables el instrumento, contrato o bien en que se inviertan los recursos de un fondo deberá contar con una fuente de información periódica de precios que permitan a la administradora determinar correctamente el valor de mercado de las inversiones del fondo. La periodicidad antes mencionada, deberá guardar directa relación con el plazo de rescatabilidad del fondo respectivo. A su vez, independiente de si dicha fuente es pública o contratada por la administradora o por el fondo, como por ejemplo es el caso de modelos de valorización contratados a terceros o de peritos o expertos tasadores entre otros, aquélla deberá dar garantía respecto a su independencia y fiabilidad en la determinación de los precios o valor de mercado de las inversiones del fondo.

## Anexo N°3

### Monedas que pueden ser mantenidas por el fondo

Moneda	Limite	Moneda	Limite	Moneda	Limite	Moneda	Limite
Baht	100%	Dinar de Kuwait	100%	Grivna de Ucrania	100%	Peso Mexicano	100%
Balboa	100%	Dinar macedonio	100%	Lari georgiano	100%	Peso Uruguayo	100%
Bolívar Venezolano	100%	Dírham de Emiratos Árabes	100%	Lempira	100%	Quetzal	100%
Boliviano	100%	Dírham marroquí	100%	Leu	100%	Rand sudafricano	100%
Colón costarricense	100%	Dólar Australiano	100%	Lev	100%	Real Brasileño	100%
Colón Salvadoreño	100%	Dólar bahamés	100%	Libra Esterlina	100%	Renmimby chino	100%
Córdoba	100%	Dólar Canadiense	100%	Libra libanesa	100%	Rublo ruso	100%
Corona Checa	100%	Dólar de Barbados	100%	Libra egipcia	100%	Rupia India	100%
Corona de Danesa	100%	Dólar de Malasia	100%	Lira turca	100%	Rupia Indonesia	100%
Corona eslovaca	100%	Dólar de Nueva Zelanda	100%	Litas	100%	Rupia pakistaní	100%
Corona Noruega	100%	Dólar de Singapur	100%	Marco bosnioherzegovino	100%	Shekel	100%
Corona Sueca	100%	Dólar de USA	100%	Nuevo Dólar de Taiwán	100%	Sol	100%
Coronas de Islandia	100%	Dólar Hong Kong	100%	Nuevo Dong	100%	Unidad de Fomento	30%
Dinar de Jordania	100%	Dólar jamaiquino	100%	Peso Argentino	100%	Won	100%
Dinar libio	100%	Forinto de Hungría	100%	Peso Chileno	30%	Yen	100%
Dinar argeliano	100%	Euro	100%	Peso Colombiano	100%	Zloty	100%
Kuna croata	100%	Franco Suizo	100%	Peso de Filipinas	100%		
Dinar de Bahrein	100%	Guaraní	100%	Peso Dominicano	100%		

## 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 b) siguiente, y se encontrarán sujetos al límite máximo de gastos establecido en dicha letra. Estos gastos se distribuirán de manera que todos los Aportantes contribuyan a sufragarlos en forma equitativa.

### b) 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, con un límite máximo de un 2,000% anual sobre el patrimonio del fondo.

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.
- 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, 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, su reglamento interno o las normas que al efecto imparta la SVS.
- 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.
- vi. Derechos o tasas correspondientes al depósito del Reglamento Interno del fondo en el registro de la SVS u otra autoridad competente.
- vii. Gastos de custodia para los activos objeto de inversión del fondo, y todo otro gasto derivado 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. 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 SVS, o aquella que la modifique o reemplace.
- xiii. Gastos por fusiones, divisiones o cualquier otro tipo de modificación del fondo.

**c) Gastos derivados de la inversión en cuotas de otros fondos**

Los gastos, remuneraciones y comisiones, directos e indirectos, derivados de la inversión de los recursos del Fondo en cuotas de otros fondos serán de cargo del fondo, con un límite máximo de un 3,50% anual sobre el patrimonio del fondo.

El porcentaje máximo de gastos, remuneraciones y comisiones, directos e indirectos, correspondiente a inversiones en cuotas de fondos administrados por la misma administradora o sus personas relacionadas corresponderá al 3,25% anual sobre el activo del fondo.

**d) Gastos por operaciones de endeudamiento del fondo**

Serán de cargo del fondo, los gastos correspondientes a intereses, comisiones, impuestos y demás gastos financieros derivados de créditos contratados por cuenta del fondo, así como los intereses de toda otra obligación del fondo.

El porcentaje máximo de estos gastos no podrá exceder, en cada ejercicio, de un 3,5% del valor del patrimonio del fondo.

**e) 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.

**Otras consideraciones referidas a gastos de cargo del fondo.**

Los gastos de cargo del fondo se devengarán diariamente, salvo tratándose de aquellos gastos respecto de los cuales la ocurrencia del evento que los genera no pueda preverse, en cuyo caso dichos gastos se devengarán en la oportunidad en que se incurra efectivamente en ellos.

Los gastos correspondientes a servicios prestados por personas relacionadas a la administradora serán de cargo de la sociedad administradora.