



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Anual desde Envío Anterior**

Analistas

Macarena Villalobos M.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

macarena.villalobos@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

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

**Octubre 2018**

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	Estable
Estados Financieros	Junio 2018 <sup>1</sup>
Administradora	EuroAmerica Administradora General de Fondos S.A.

## Opinión

### Fundamentos 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 mediante el manejo de una cartera diversificada y compuesta, principalmente, 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 alcanzando un patrimonio de US\$ 15,9 millones con 25 partícipes al 30 de agosto de 2018.

Entre las fortalezas del **FI Investment Grade Latam**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "*Primera Clase Nivel 3*", destaca el cumplimiento de los objetivos del fondo desde el inicio de sus operaciones (25 meses), manteniendo su exposición en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, instrumentos de capitalización y otros instrumentos de inversiones financieras. Dado esto, se observa una clara definición de los objetivos del fondo con bajos márgenes de interpretación.

La buena capacidad que exhibe la administradora para gestionar sus activos es otro aspecto positivo considerado en la evaluación interna realizada por **Humphreys**, pues esto permite reforzar que las inversiones se mantendrán enmarcadas dentro de los objetivos definidos. No obstante cabe señalar que mediante un hecho esencial, la compañía informó que su controlador llegó a un acuerdo con el grupo Zurich para transferir el 100% de la propiedad de la administradora, esperando que la transacción ocurra en el trimestre del 2018.

<sup>1</sup> Corresponden a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente el análisis considera la información proporcionada por la CMF al cierre de agosto de 2018 (patrimonio, valores cuota).

**Humphreys** prevé que el cambio de controlador no alteraría, al menos en forma relevante, la calidad de administración de los fondos, y por ende, se debiese mantener el estándar de gestión observado hasta la fecha ; sin perjuicio de las constataciones que se tendrán que efectuar al momento de la transición.

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

Al 30 de junio de 2018, el fondo mantenía la totalidad de sus inversiones en activos dentro de su objetivo, principalmente bonos de empresas latinoamericanas (con un 81,4% de la cartera a esa fecha), bonos de empresas locales (con un 12,1%) y bonos de bancos nacionales (con un 1,3%) cumpliendo así con su objetivo de inversión.

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 manejo de los conflictos y asignando claramente las responsabilidades y roles.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra acotada porque la composición actual de la cartera de inversión podría variar en cuanto a riesgo crediticio de los emisores dado que el reglamento interno del fondo permitiría emisores con menor clasificación (dentro del objetivo del fondo) y por el hecho de que contempla la opción de utilizar instrumentos derivados como cobertura e inversión.

Otro aspecto a considerar en el análisis es que la historia del fondo, en términos comparativos, es reducida y, por lo tanto, hay menos énfasis en las proyecciones sobre la base de la composición de activos pasada. Con todo, un atenuante es la experiencia propia de la AGF en la administración de este tipo de instrumentos y en las restricciones en cuanto a la evaluación del riesgo de la contraparte. No obstante, se reconoce que se trata de un factor que ha ido perdiendo peso relativo a través del tiempo.

Otro elemento que restringe la clasificación es la posibilidad de mantener activos monetarios denominados en divisas distintas al dólar norteamericano, moneda funcional del fondo, lo cual podría incrementar su riesgo cambiario (este aspecto es eventualmente atenuado por el uso de derivados 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 mantiene en “*Estable*”<sup>2</sup>, ya que no se vislumbran situaciones que hagan cambiar los actuales factores que definen la categoría asignada a las cuotas del fondo.

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.

---

2 Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad de no presentar variaciones a futuro.

## Resumen Fundamentos Clasificación (no considera Riesgo de Mercado)

### 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.

## Definición categoría de riesgo

### Primera Clase Nivel 3

Corresponde a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan una buena 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. No obstante a ello, cabe destacar que mediante hecho esencial, la compañía informó que su controladora llegó a un acuerdo con el grupo Zurich para transferir el 100% de la administradora, esperando que la transacción ocurra en el tercer trimestre de este año.

**Humphreys** prevé que el cambio de controlador no alteraría, al menos el forma relevante, la calidad de administración de los fondos, y por ende, se debiese mantener el estándar de gestión observado hasta la fecha; sin perjuicios de las constataciones que se tendrán que efectuar al momento de la transición.

Según información otorgada por la Superintendencia de Valores y Seguros (CMF) y la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI), al 30 de junio de 2017, EuroAmerica AGF administraba 30 fondos mutuos y nueve fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 117,1 millones, del cual el FI Investment Grade Latam representaba un 11,5% del total. Con respecto al mercado, la AGF representa un 0,5% del sistema de fondos de inversión.

## Estructura organizacional

El directorio de la sociedad, presidido por Nicholas Davis, 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.

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

**Cuadro N°1: Directorio y gerencia general EuroAmerica AGF**

Nombre	Cargo
Nicholas A. Davis Lecaros	Presidente
Carlos Muñoz Huerta	Vicepresidente
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*.

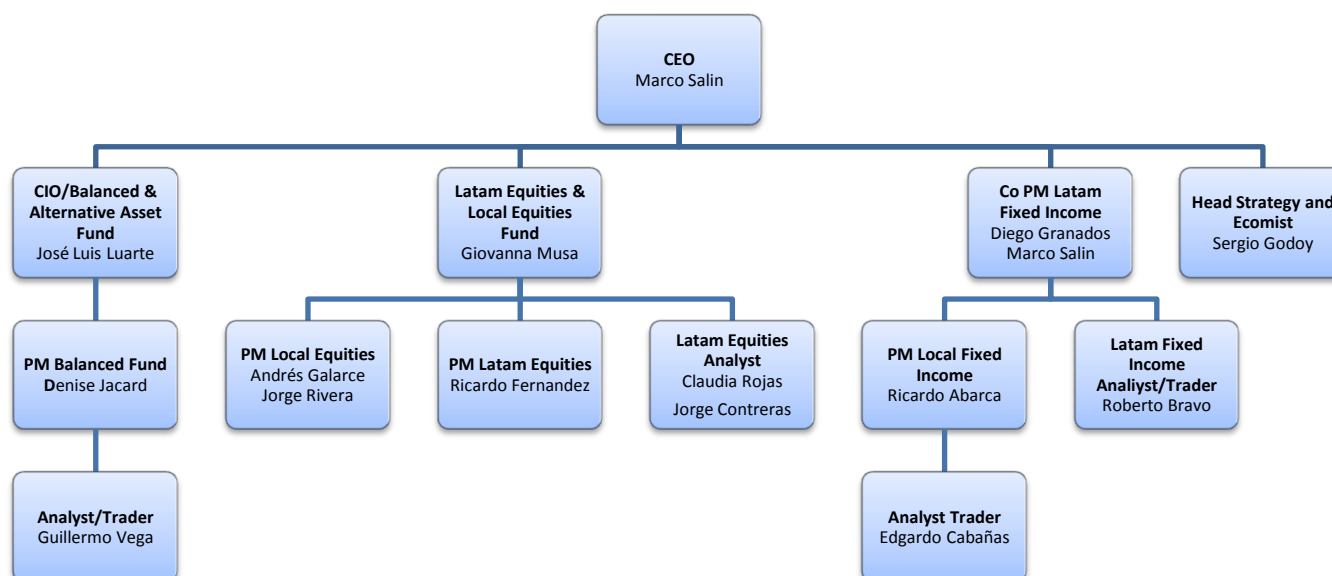
En cuanto a su estructura administrativa, la gerencia general de la sociedad recae sobre Marco Salín Vizcarra. El objetivo principal de este cargo es supervisar y controlar el normal desempeño de las funciones que realizan las distintas áreas que conforman la sociedad administradora y que, en definitiva, 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*.

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. 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°1: Estructura organizacional EuroAmerica AGF**



## Fondo y cuotas del fondo

**FI Investment Grade Latam** 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.

## 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, a través del manejo de una cartera diversificada y compuesta, principalmente, por instrumentos de deuda de emisores extranjeros latinoamericanos con grado de inversión.

Para lograr lo anterior, se invierte 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 2: 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.

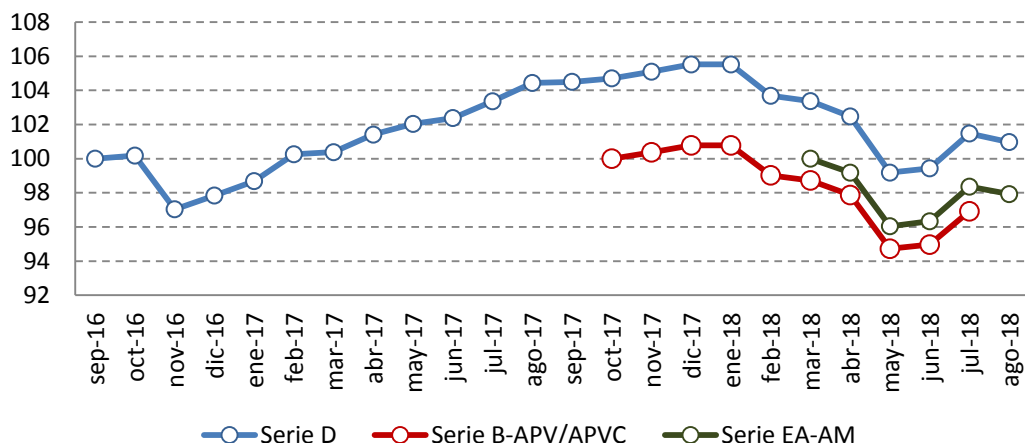
La política de inversiones estipulada en el reglamento permite y/u obliga lo siguiente:

- 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 CMF, 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 y la fecha de corte para el proceso de evaluación para cada una de sus series vigentes. Al cierre de agosto de 2018, las series D y EA-AM han presentaron rentabilidades negativas de 0,49% y 0,44% respectivamente, mientras que la serie B-APV/APVC terminó sus operaciones el 27 de agosto del presente año.

**Evolución valor cuota (base 100)**  
EA Investment Grade Latam



## 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 instrumentos de alta liquidez:

- 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 CMF, 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 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, contados desde el día anterior al momento de su determinación, hayan tenido en su mercado respectivo 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 con las operaciones que realice, el pago de rescates de cuotas y el pago de beneficios.

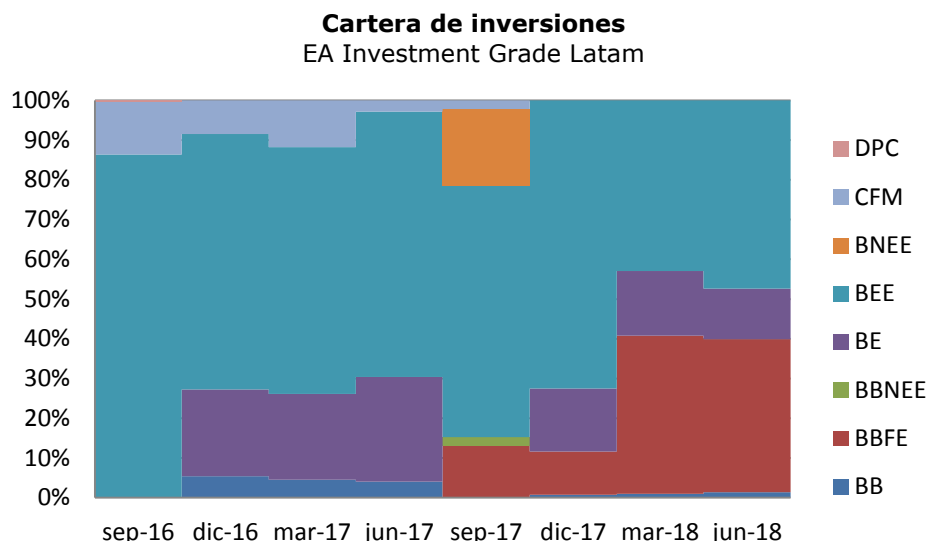
En junio de 2018, el fondo mantenía un 4,3% de sus activos en valores de alta liquidez, cumpliendo con lo establecido por el reglamento.

## 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. Las cuotas de este fondo presentan una baja liquidez, observándose transacciones que han representado en promedio un 1,4% de su patrimonio en los últimos doce meses.

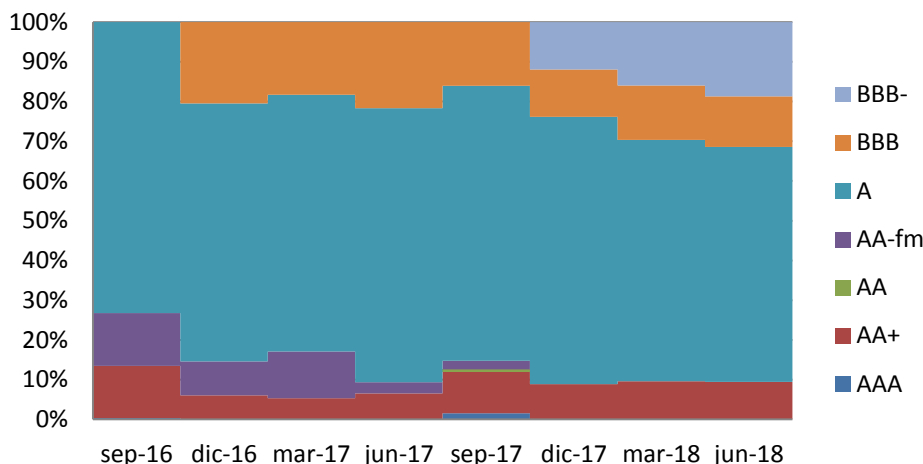
## Cartera de inversiones

Al 30 de junio de 2018, las inversiones se concentraban en bonos de empresas extranjeras (81,4%), bonos de empresas (12,1%) y bonos bancarios (1,3%).



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 junio de 2018, la totalidad de los emisores de instrumentos de deuda mantenía una clasificación superior (en escala nacional). El siguiente gráfico muestra la Clasificación de los emisores del **FI Investment Grade Latam**.

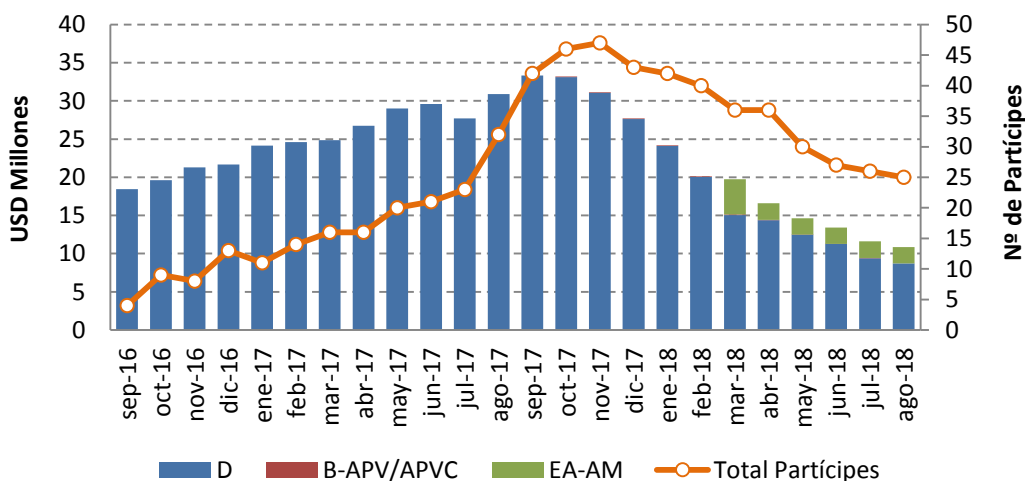
### Clasificación de los emisores EA Investment Grade Latam



### Patrimonio administrado

El patrimonio administrado por el fondo se ha incrementado desde el inicio de sus operaciones, alcanzando US\$ 33,3 millones el 30 de septiembre de 2017, aumento que ha ido a la par con el crecimiento en el número de aportantes, que en esa fecha llegó a 40 partícipes. Posteriormente, el fondo ha ido disminuyendo su patrimonio, llegando a US\$ 15,9 millones a agosto de 2018, debido a los rescates realizados mensualmente como consecuencia de la disminución en el número de partícipes del fondo, los cuales llegaron a 25 a esa misma fecha. La evolución del patrimonio administrado y del número de partícipes se exhibe en el siguiente gráfico:

### Evolución del patrimonio EA Investment Grade latam



## 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 al que establezca la CMF. 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, según 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 junio de 2018, el fondo no tuvo inversiones excedidas.

## 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 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>3</sup>), metodología empleada por toda la industria, en conformidad a la normativa vigente.

El modelo de valorización del proveedor externo toma en consideración los siguientes aspectos:

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.

---

<sup>3</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.

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.

El 3 mayo de 2018, el directorio acordó la distribución de un dividendo definitivo con cargo a los beneficios netos percibidos durante el diciembre de 2017 por un monto de US\$ 304.070, el cual fue pagado a los aportantes el 16 de mayo de 2018..

## 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.

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 fuere 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 junio de 2018, el **FI Investment Grade Latam** contaba con los aportantes que se detallan a continuación:

**Cuadro 3: Aportantes**

Aportantes	%
Grace S.A.	23,06%
Fondo Mutuo EuroAmerica Proyección E	15,87%
Comercial e Industrial Tecnomuro S.A.	14,45%
EuroAmerica Corredores de Bolsa S.A.	10,99
Inv. Entre Rios	7,86%
Inv. El mallin Ltda.	7,28%
Compania Minera Gatico S.A.	7,06%
MBI Corredores de Bolsa S.A.	4,69%
Salo Rezepka Mizne	2,09%
Fondo de inversión EuroAmerica Grade Latam	1,49%
Inv. San Lorenzo	0,61%
Inmobiliaria valle Oriente Ltda.	0,56%
<b>Total</b>	<b>96,01%</b>

## Política de financiamiento

La política de financiamiento actual y proyectada para el fondo es financiar sus inversiones preferentemente mediante aportes de los inversionistas. Sin embargo, se 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, apunta a incrementar la liquidez del fondo y aprovechar oportunidades puntuales de inversión.

Al 30 de junio de 2018, el fondo mantenía una relación de endeudamiento de 1,48%.

## Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración fija para cada una de las siguientes series sobre el valor contable del patrimonio diario del fondo.

**Cuadro 4: Aportantes**

Serie	Remuneración fija
B-APV/APVC	Hasta un 2,10% anual (exento de IVA)
D	Hasta un 0,595% anual (IVA incluido)
EA-Am	Hasta un 0,01% anual (IVA Incluido)

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 junio de 2018, la remuneración devengada por el fondo ascendió a US\$ 6 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 junio de 2018, los gastos con cargo al fondo ascendieron a US\$ 50 mil, los cuales representan un 0,27% del patrimonio a esa fecha.

*"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 N°1

### Características y diversificación de 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 para cada uno de ellos:

INSTRUMENTO	Mínimo	Máximo
<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 CMF, 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 CMF, 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> , entendiendo 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, 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%	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, 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%	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, 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%	10%

## NORMA DE CARÁCTER DE 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 Bahrén	100%	Guaraní	100%	Peso Dominicano	100%		

## Anexo N°4

### 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 CMF.
- 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 CMF 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 CMF, 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 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.