



Razón reseña:
**Anual y Cambio de Tendencia
de Clasificación**

Analista
Paloma Noemi
Tel. (56-2) 433 5200
paloma.noemi@humphreys.cl

Fondo Mutuo IM Trust Deuda Soberana Multimoneda

Abril 2013

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16°
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	A-fm
Riesgo de Mercado	M6
Tendencia	Estable*
Estados financieros	diciembre 2012
Administradora	IM Trust S.A. Administradora General de Fondos

Opinión

Fundamento de la clasificación

Según consta en su reglamento interno, **Fondo Mutuo IM Trust Deuda Soberana Multimoneda (IM Trust Deuda Soberana Multimoneda)** tiene como objetivo la inversión en instrumentos de deuda, principalmente de mediano y largo plazo, de emisores extranjeros y nacionales.

La clasificación de las cuotas del fondo en categoría “A-fm” se sustenta en la claridad y bajo margen de interpretación de sus objetivos de inversión, lo cual se ha verificado desde los inicios del fondo a la actualidad, período en el cual los instrumentos adquiridos son consistentes con el tipo de portafolio que se ha declarado conformar, presentando un nivel de perdida esperada para las inversiones acotada. Cabe mencionar que el objetivo del fondo se cumple, ya que se mantiene una cartera diversificada, compuesta por instrumentos de deuda. Además, también se mantiene en el objetivo de mantener la totalidad de sus activos en instrumentos de deuda que cuentan con clasificación “Investment Grade” (Activos con al menos dos clasificaciones de riesgo BBB- o superior y ninguna clasificación inferior a BBB).

Complementariamente la clasificación de las cuotas recoge la buena capacidad de la sociedad administradora para gestionar sus fondos, además de la experiencia y trayectoria del *portafolio manager* a cargo del fondo, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**. Adicionalmente, la cartera del fondo presenta inversiones con un nivel de liquidez adecuado, con mercados secundarios desarrollados.

La categoría de riesgo asignada también incorpora como elemento positivo la representatividad y transparencia de la valorización de los activos, dada la existencia de un mercado secundario

* Tendencia anterior: En Observación.

formal y con credibilidad para la títulos en los cuales invierte el fondo, situación que se hace extensible para la determinación del valor de la cuota.

El riesgo de mercado, en tanto, se clasifica en M6, producto del plazo de duración de las inversiones del fondo y porque éstas puede ser realizadas en pesos, Unidades de Fomento u otra moneda internacional.

La clasificación podría verse mejorada en la medida que la cartera de inversiones se enmarque en instrumentos con mejores clasificaciones de riesgo que las que ostenta actualmente. Por otra parte para la mantención de la categoría de riesgo se espera que la cartera al menos mantenga los niveles de riesgo que ostenta actualmente y que la calidad que posee la administradora no se vea deteriorada. Cambios en lo mencionado anteriormente podría llevar a modificaciones en la clasificación de riesgo.

Definición categorías de riesgo

Categoría Afm

Cuotas con alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

El signo “-” corresponde a aquellos instrumentos con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

M6

Cuotas con muy alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercados.

Antecedentes generales

IM Trust AGF es una sociedad anónima constituida por escritura pública el 12 de septiembre de 2003. Se autorizó su existencia y se aprobaron sus estatutos por resolución exenta N° 16, de fecha 15 de enero de 2004.

La sociedad tiene como objeto exclusivo la administración de fondos mutuos regidos por el DL N° 1.328 de 1976, de fondos de inversión regidos por la Ley N° 18.815, de fondos de inversión de capital extranjero regidos por la Ley N° 18.657, de fondos para la vivienda regidos por la Ley 19.281 y cualquier otro tipo de fondo cuya fiscalización recaiga sobre la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Es importante señalar también que, en abril de 2012, se concretó la

compra por parte de BCP (Banco de Crédito del Perú) de un poco más del 60% de IM Trust. Con esto se crea un banco de inversión regional a través de la integración del BCP (Perú), Correval (Colombia) y IM Trust.

El BCP es una entidad con 120 años de existencia y cuenta con 330 oficinas, 1.300 cajeros automáticos, 4.000 agentes y más de 14 mil empleados además de presencia en todo el mundo.

El año previo a la compra de IM Trust había reportado un importante crecimiento (más del 20%), lo que se vio reflejado en un alto retorno sobre el patrimonio, así como un importante margen operativo.

Según datos a marzo de 2013, la propiedad de la sociedad administradora se distribuía de la siguiente forma:

Accionistas	
IM Trust & CO. Holdings S.A.	99,94%
IM Trust Administradora de Inversiones	0,06%

Visión de negocio

La administradora es una unidad complementaria del negocio financiero de su matriz. Bajo esa perspectiva, se centra en entregar un servicio de asesoría integral, donde la gestión de los fondos permite ofrecer productos que se orientan a diversificar los riesgos de los portafolios de inversiones de sus clientes.

La administradora ha buscado desde sus inicios orientar sus actividades a satisfacer las necesidades de sus clientes, tratando de diseñar vehículos de inversión de corto y mediano plazo que se constituyan en alternativas reales de inversión. Es así como el diseño de los fondos se realiza de acuerdo con las necesidades de inversión que evidencia su cartera de clientes (en términos de plazos, montos y retornos), todo dentro del marco de las oportunidades que otorga la emisión de instrumentos financieros en el ámbito local.

Administración

La gerencia general de la sociedad recae sobre el Sr. Cristián Letelier Braun, quien además detenta el cargo de director de inversiones dentro del *holding*, teniendo como objetivo principal 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 IM Trust AGF se cruza con la estructura del grupo, siendo apoyada por sus distintas áreas funcionales, lo que le permite beneficiarse de la estructura global de la compañía.

La plana gerencial, en términos generales, se caracterizan por presentar un excelente nivel de preparación y experiencia. A continuación se presenta un detalle de los socios y directivos de cada área:

Finanzas Corporativas	
Patricio Bustamante Pérez	Socio - Director Mercado de Capitales y Finanzas Corporativas
Fernando Edwards Alcalde	Socio - Director Finanzas Corporativas
Sergio Merino Morales	Socio - Gerente Finanzas Corporativas
Oscar Boettlinger Philipps	Gerente de Finanzas Corporativas
Claudio Mehech Laban	Gerente de Finanzas Corporativa

Gestión de Inversiones	
Alfonso Vial van Wersch	Socio - Director Gestión de Inversiones
Cristián Letelier Braun	Socio - Director de Inversiones
Daniel Edwards Yoacham	Gerente de Inversiones
Nicolás García Falabella	Gerente Inmobiliario
Pelayo Gumucio	Gerente Desarrollo Minero
Christian Skibsted Cortés	Gerente Desarrollo Energético
Jaime Loayza O'Connor	Portfolio Manager Renta Fija Internacional
Jorge Valenzuela Raccourssier	Portafolio Manager Renta Fija Local
Juan Pablo Iturriaga Ortúzar	Portafolio Manager Renta Fija Local
Ignacio Montes Labarca	Socio - Gerente Comercial de Gestión de Inversiones
Aníbal Matte Pérez	Gerente de Negocios Banca Privada
Mathias Radmann Volkenborn	Gerente de Negocios Banca Privada
Felipe Sotomayor Morales	Gerente de Negocios Canales Externos
Adrien Grynblat Brauch	Gerente Institucional

Mercado de Capitales	
Patricio Bustamante Pérez	Socio - Director Mercado de Capitales y Finanzas Corporativas
Hernán Arellano Salas	Socio - Sub Director Mercado de Capitales Renta Variable
René Ossa Rojas	Gerente de Renta Variable
Roberto Salas Silva	Gerente de Ventas Internacionales
Gonzalo Covarrubias Fernández	Socio - Sub Director de Renta Fija
Guido Riquelme Nejasmic	Gerente de Renta Fija Local
Francisco Tagle Irarrázabal	Gerente de Negocios Renta Fija Internacional
Daniel Echavarri Garrido	Socio - Gerente de Monedas y Estructuración

Research y Estratégia	
Matías Braun Llona	Socio - Director de Estrategia
Paulina Yazigi Salamanca	Socio - Gerente de Estrategia
Pablo Lubbert Alvarez	Gerente de Estudios Renta Fija
Francisca Manuschevich Fica	Gerente de Estudios Renta Variable

En cuanto a su estructura administrativa, la disponibilidad de recursos responde adecuadamente a las necesidades de sus negocios, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus operaciones.

Estructura organizacional

El directorio de la sociedad está compuesto por cinco miembros, los cuales sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas) y se caracterizan por mostrar una elevada experiencia en la gestión de activos financieros.

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

Fondo y cuotas del fondo

Objetivos del fondo

El fondo tiene como objetivo la inversión en instrumentos de deuda, principalmente de mediano y largo plazo, de emisores extranjeros y nacionales. El 100% de los activos del fondo deberán contar con una clasificación BBB- o superior.

La información general del fondo se detalla a continuación:

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del fondo	IM Trust Deuda Soberana Multimoneda
Plazo de duración	Indefinido

Política de inversiones y elegibilidad de instrumentos

IM Trust Deuda Soberana Multimoneda tiene una cartera de inversión conformada en su mayoría por deuda soberana. La totalidad de los instrumentos en su cartera cuentan con una clasificación de riesgo “Categoría BBB-” o superior, lo que está sobre las categorías mínimas establecidas en su reglamento.

Características y diversificación de las Inversiones

Diversificación de las inversiones respecto al activo total del fondo:

Tipo de Instrumento	% Mínimo	% Máximo
Instrumentos de Deuda	80	100
Instrumentos de Deuda emitidos por emisores nacionales.	0	100
Instrumentos emitidos por el Estado, Banco Central u otro organismo gubernamental de Chile.	0	100
Instrumentos garantizados por el Estado, Banco Central u otro organismo gubernamental de Chile.	0	25
Instrumentos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.	0	20
Instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores emitidos por sociedades anónimas y otras entidades registradas en el mismo Registro.	0	20
Otros valores de oferta pública, de deuda, que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros.	0	20
Instrumentos de deuda emitidos por emisores extranjeros.	0	100
Valores emitidos por el estado de un país extranjero o por sus bancos centrales u otros organismos gubernamentales.	0	100
Valores garantizados por el estado de un país extranjero o por sus bancos centrales u otros organismos gubernamentales.	0	20
Valores emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales.	0	20

Títulos de deuda de oferta pública, emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras.	0	20
Instrumentos de deuda indicados precedentemente con al menos dos clasificaciones de riesgo BBB- o superior y ninguna inferior a BBB-.	100	100

Diversificación de las inversiones por emisor y grupo empresarial:

Límite máximo de inversión por emisor	25% del activo del fondo
Límite máximo de inversión en títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N° 18.045	25% del activo del fondo
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas	25% del activo del fondo

A marzo de 2013, el fondo cumple con las condiciones descritas anteriormente, teniendo la totalidad de su cartera compuesta por instrumentos de deuda tanto nacionales como internacionales. El país donde concentra mayoritariamente sus inversiones es Sudáfrica (14,69%), seguido por México y Brasil (14,61% y 14,08% respectivamente). Por lo tanto, tampoco traspasa el límite máximo establecido para un emisor (25%).

Operaciones del fondo

La administradora, por cuenta del fondo, podrá celebrar contratos de derivados de aquellos a que se refiere el numeral 10 del Artículo 13 del Decreto Ley N° 1.328 de 1976, esto es, contratos de opciones, futuros y forwards, sujetándose en todo momento a las condiciones, características y requisitos establecidos para ello por la Superintendencia de Valores y Seguros mediante Norma de Carácter General número 204, de fecha 28 de Diciembre de 2006 y sus posteriores actualizaciones y/o modificaciones. Lo anterior, con la finalidad de cobertura de riesgo y como inversión.

Los tipos de operaciones de instrumentos derivados que podrá realizar la administradora por cuenta del fondo será la compra o venta.

Los recursos del fondo podrán ser invertidos en contratos de opciones, futuros y forwards, que tengan como activos objetos a: (i) alguna de las monedas en los que está autorizado a invertir en el fondo; (ii) índices accionarios que cumplan con los requisitos dispuestos en la Norma de Carácter General N° 204; y (iii) bonos nacionales o extranjeros y tasas de interés nacionales o extranjeras en los cuales está autorizado a invertir el Fondo.

Los contratos de opciones y futuros deberán celebrarse o transarse en mercados bursátiles. Los contratos de forwards podrán celebrarse o transarse en mercados bursátiles o fuera de dichos mercados.

Este fondo tiene previsto operar con Instrumentos financieros derivados, con la finalidad de cobertura y como inversión. Estos instrumentos implican riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del activo subyacente y puede multiplicar las pérdidas y ganancias de valor de la cartera.

El fondo podrá realizar operaciones de compra con retroventa de instrumentos de oferta pública, en consideración a lo dispuesto en la Circular N°1.797. El fondo podrá mantener hasta un 20% de sus activos totales en instrumentos adquiridos con retroventa y no podrá mantener más de un 10% de ese activo en instrumentos sujetos a dicho compromiso con una misma persona o con personas o entidades de un mismo grupo empresarial.

Política de endeudamiento

El Fondo sólo podrá endeudarse hasta por un 20% de su patrimonio, con el fin de pagar rescates de cuotas en el intertanto que efectúa una venta ordenada de los activos del Fondo y realizar las demás operaciones que la Superintendencia de Valores y Seguros expresamente autorice. Una vez concluidas las operaciones para las cuales se generó el endeudamiento temporal, el fondo no podrá mantener un endeudamiento mayor al 5% de los activos netos. Además, el fondo sólo podrá contraer obligaciones con entidades bancarias y cuyo plazo máximo sea igual a 30 días o inferior. Para tales efectos, la Administradora, por cuenta del fondo, solamente podrá contraer pasivos de corto plazo (pasivo exigible) consistentes en créditos bancarios, por un plazo no superior a 30 días. La administradora no contraerá pasivos a mediano ni a largo plazo.

A diciembre de 2012, el total de pasivos constituía un 0,49% del total de activos del Fondo.

Prohibiciones

El reglamento establece que en relación con la inversión de los recursos en valores emitidos por sociedades que no cuenten con el mecanismo de gobierno corporativo descrito en el artículo 50 bis de la ley N° 18.046, esto es, comité de directores, no se hará discriminación alguna, por los conceptos antes referidos, para la inversión en valores emitidos por esas sociedades.

Suscripción y rescate de cuotas

El reglamento interno del **IM Trust Deuda Soberana Multimoneda** establece que sus cuotas pueden ser pagadas, descuento por planillas, cargo en cuenta corriente o en cuenta de tarjeta de crédito. El aporte se representa en cuotas expresadas en pesos chilenos. Más detalles en el anexo 1.

La remuneración por la administración del fondo está dividida según la serie en la cual el aportante se encuentra invertido. En Anexo 2 muestra el detalle de la remuneración.

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, IM Trust AGF cuenta con el “Manual de Tratamiento y Resolución de Conflicto de Interés”, vigente desde febrero de 2010, y en el reglamento interno del fondo donde se establecen los criterios generales y específicos para su manejo.

IM Trust 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. La finalidad del manual es dar un marco de acción adecuado para la toma de decisiones de inversión cuando existen posibles objetivos similares entre distintos fondos, así como para entregar las herramientas necesarias que permitan garantizar un trato igualitario de los partícipes, independiente de su fondo y, por último, dar a conocer los mecanismos existentes para controlar, evitar y solucionar un posible conflicto de interés, definiendo claramente el rol y responsabilidad de cada involucrado ante una eventual situación irregular.

De existir alguna irregularidad, el directorio de la administradora, a través del Comité de Auditoría, será el encargado de investigar sobre el acontecimiento y dictar la sanción respectiva acorde con las condiciones expuestas en los contratos de trabajo de los involucrados y de acuerdo al grado de compromiso de los últimos en la irregularidad.

En opinión de **Humphreys**, el manejo de los conflictos de interés está bien acotado por el manual del mismo nombre, especificando los eventuales conflictos que pudiesen suscitarse en la operación de los fondos, conjuntamente con establecer los procedimientos pertinentes para asegurar la no ocurrencia de los mismos. Además se destaca que dentro del reglamento interno se mencionan los principales procedimientos para el control de los conflictos de interés.

Comportamiento del fondo y de las cuotas

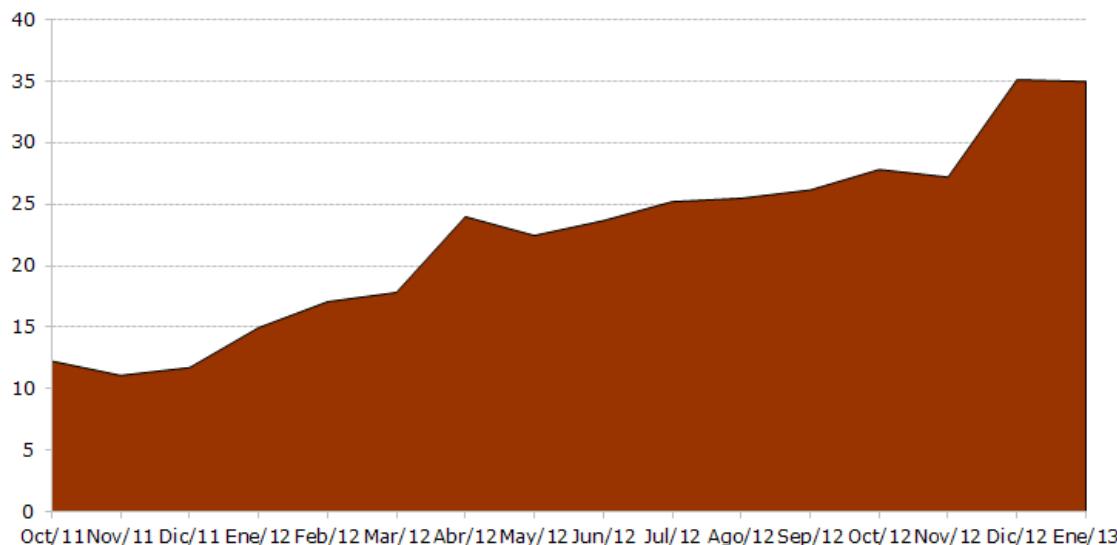


Tamaño y composición

A enero de 2013 el fondo **IM Trust Deuda Soberana Multimoneda** alcanzaba un patrimonio de US\$ 35 millones, representando un 13% del total de patrimonio administrado en fondos mutuos de IM Trust. A la misma fecha, IM Trust AGF administraba fondos mutuos por US\$ 270 millones.

Desde octubre de 2011 hasta enero de 2013, el fondo ha administrado fondos desde los US\$ 11 millones hasta los US\$ 35 millones que administra a enero de 2013, siendo el último mes en el cual se presenta una mayor cantidad de patrimonio administrado. El fondo entró a funcionar hace relativamente poco tiempo, por lo tanto era esperable el aumento de patrimonio que se fue materializando sostenidamente hasta finales del año pasado.

Evolución del Patrimonio en US\$ MM



En términos de la participación de mercado, a enero de 2013 **IM Trust Deuda Soberana Multimoneda** representa una participación de 2,36% de los fondos mutuos tipo 8.

Por su parte, en enero de 2013 la concentración de los emisores de los instrumentos en que está invertido el fondo fue la siguiente:

Instrumentos y Emisores	
Banco Central	5,49%
BNTNB 6 05/15/45	5,84%
BRAZIL 10,25 01/10/28	2,73%
BRAZIL 8 1/2 01/24	5,51%
COLOMBIA TES COLTES 10 07/24	11,73%
MALAYSIAN GOV MGS3.314 10/17	9,24%
MBONO 6 0.5 06/21	7,19%
MBONO 8,5 11/18/38	7,42%
PERUVIAN GOVT BOND	6,88%
POLAND GOVERNMENT BOND	7,39%
REP SOUTH AFRICA SAGB 10.5	5,14%
REP SOUTH AFRICA SAGB 7 0.25 0	9,55%
REPUBLIC OF PERU PERU 7.84 08/	2,96%
RUSSIA FOREIGN BOND	11,23%
Tesorería General de la Republica	1,70%
Total general	100,00%

Concentración de la inversión

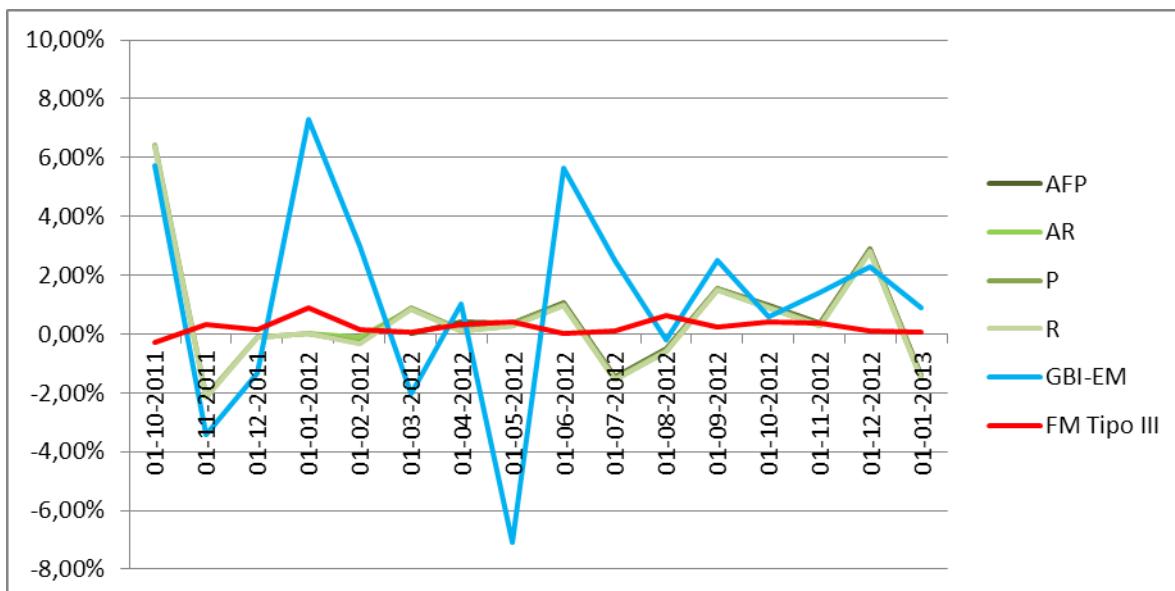
Los 8 principales emisores en los que el fondo invierte en enero de 2013:

8 mayores emisores	
REP SOUTH AFRICA	14,69%
MBONO	14,61%
BRAZIL	14,08%
COLOMBIA TES COLTES 10 07/24	11,73%
RUSSIA FOREIGN BOND	11,23%
MALAYSIAN GOV MGS3.314 10/17	9,24%
POLAND GOVERNMENT BOND	7,39%
PERUVIAN GOVT BOND	6,88%
Sub-Total	89,85%

Rentabilidad y riesgo

Como claramente se aprecia en el gráfico de abajo, la rentabilidad del fondo ha mostrado una volatilidad considerablemente más alta cuando se le compara con el promedio de los Fondos Tipo III y con la el indicador EMBI.

Rentabilidad[†] Comparativa



	Series del Fondo					FM Tipo III
	AFP	AR	P	R	GBI-EM	
Último Mes	-1,41%	-1,49%	-1,45%	-1,49%	0,87%	0,07%
Últimos 6 meses	0,65%	0,57%	0,62%	0,57%	1,25%	0,31%
Promedio	0,39%	0,31%	0,53%	0,50%	1,18%	0,25%

Pese a que durante enero de 2013 la rentabilidad del fondo sufrió una caída, si consideramos el promedio de los últimos 6 meses, y el promedio total desde el inicio del fondo, notamos que la rentabilidad es superior a la del promedio de los fondos Tipo III[‡].

Riesgo de inversiones y pérdida esperada

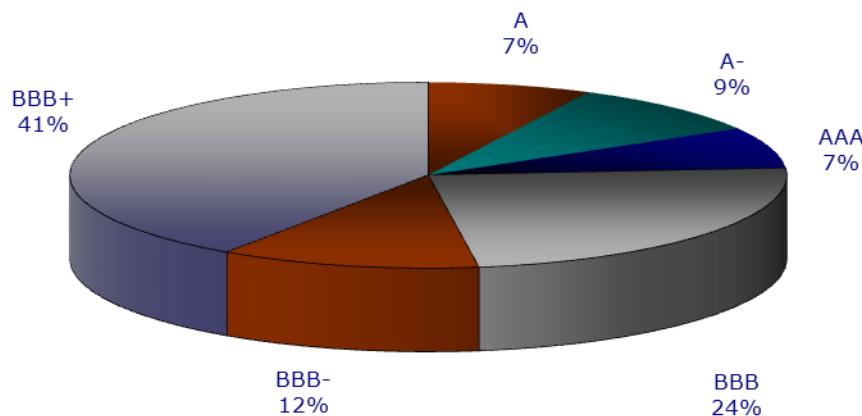
El **IM Trust Deuda Soberana Multimoneda** mantiene su portafolio de inversión en instrumentos de clasificación global en “Categoría BBB-” o superior, por lo que se desprende, que su cartera de títulos de deuda presenta riesgo por *default* controlado.

A enero de 2013, la composición de los emisores de los instrumentos invertidos por el fondo, según su clasificación de riesgo, era la siguiente:

[†] Medido en base a rentabilidades mensuales. Para el caso del fondo, la rentabilidad es extraída de la información que proporciona la SVS, en sus balances de fondos.

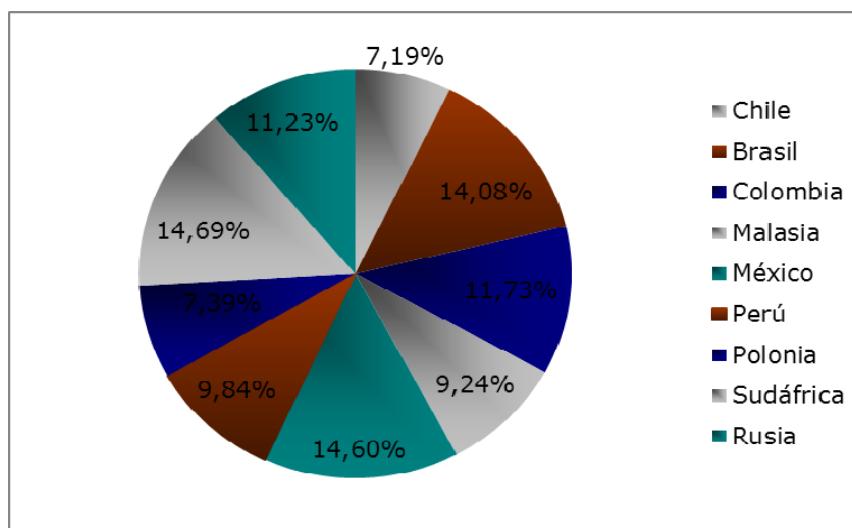
[‡] Se compara con este tipo de fondos por una similitud en la cartera de inversiones

Clasificación de los Emisores Rating Internacional



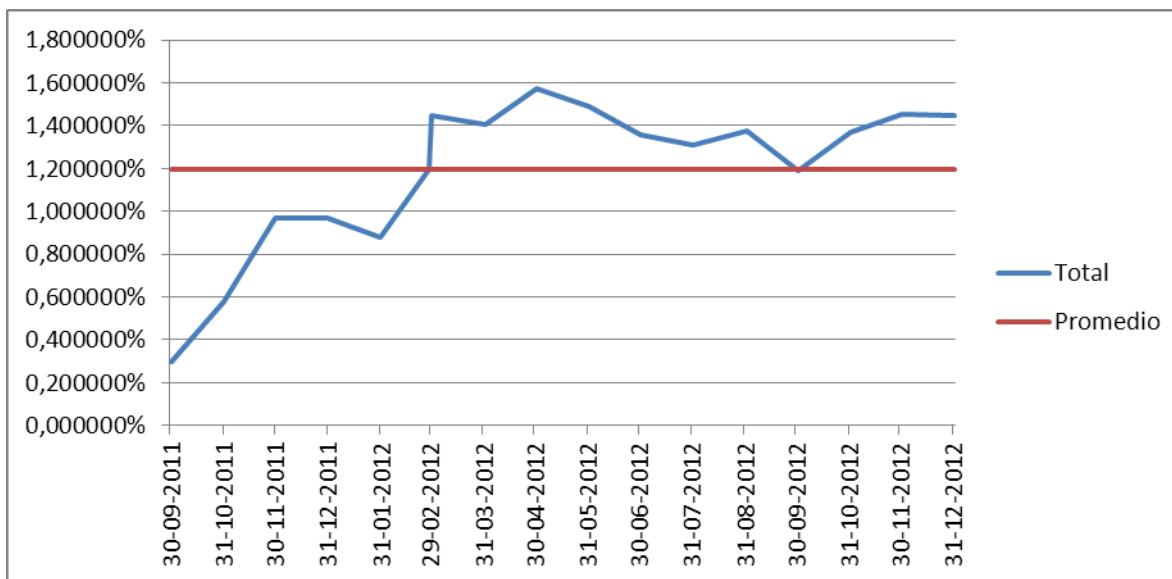
Distribución de las emisiones por país:

Distribución de las emisiones por país	
Chile	7,19%
Brasil	14,08%
Colombia	11,73%
Malasia	9,24%
México	14,60%
Perú	9,84%
Polonia	7,39%
Sudáfrica	14,69%
Rusia	11,23%



Según las pérdidas asociadas por **Humphreys** a las distintas categorías de riesgo y considerando la conformación de la cartera del fondo, ésta tendría a enero de 2013 una pérdida esperada de 1,5% a nivel local. Durante los últimos seis meses la pérdida esperada ha fluctuado entre 1,2% y 1,5%. A continuación se muestra la perdida esperada[§] del fondo durante su periodo de existencia.

Pérdida esperada



Liquidez del fondo

Según la última información recopilada la cartera de inversiones estaba conformada principalmente por depósitos bonos del banco central de chile y bonos soberanos extranjeros, todos estos instrumentos poseen mercados secundarios, lo cual podría hacer presumir que son de fácil enajenación.

[§] La perdida esperada se refiere a un indicador que asocia un porcentaje de perdida a cada instrumento según su *duration* y clasificación de riesgo. La perdida esperada del fondo es el promedio ponderado de la perdida de todas sus inversiones, siendo esta pérdida una estimación teórica realizada con estadística histórica de carteras, no representando necesariamente la perdida efectiva que pudiera tener un instrumento o un fondo.

Liquidez de la cuota

De acuerdo al reglamento interno de **IM Trust Deuda Soberana Multimoneda**, cualquier participante del fondo tiene derecho, en cualquier momento, a rescatar total o parcialmente sus cuotas, de forma inmediata o programada.

El pago de los rescates se hace en efectivo en pesos chilenos. Las solicitudes de rescate deben dirigirse por escrito al gerente general de la sociedad administradora y se presentan en sus oficinas o en la de los agentes colocadores autorizados para recibirlas.

Los rescates que alcancen montos que representen un porcentaje igual o superior a un 15% del valor del patrimonio diario del fondo serán pagados dentro del plazo de diez días hábiles contados desde la fecha de presentación de la solicitud de rescate.

Valorización de las cuotas

El reglamento interno expresa que las cuotas del fondo se valoran diariamente y de acuerdo a la legislación vigente.

De acuerdo a lo estipulado en el reglamento interno, los criterios utilizados para valorizar los instrumentos serán los siguientes:

Los instrumentos de deuda: serán valorados por *Riskamerica*, siendo el proveedor exclusivo de precios para todos los bonos que se encuentren la cartera del fondo.

Respecto de los instrumentos financieros derivados que mantiene el Fondo (contratos de forwards, definidos en la Norma de Carácter General N°204, emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros), estos son valorizados diariamente de la siguiente forma:

- Se obtiene la curva de puntos forward, desde un terminal Bloomberg, la cual se interpola linealmente en base a los puntos forward de cada contrato vigente.
- El tipo cambio spot utilizado es el informado por el Banco Central de Chile y, en el caso de que este no informe, se utiliza el informado a través del terminal Bloomberg.

"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 1

Moneda en que se recibirán los aportes	PESOS
Valor cuota para la conversión de aportes	Valor de la cuota correspondiente al mismo día de la recepción si el aporte se efectuare antes de las 12:00 o al valor de la cuota del día siguiente al de la recepción, si este se efectuare con posterioridad a dicha hora.
Moneda en que se pagarán los rescates	PESOS
Valor cuota para la liquidación de rescates	Valor de la cuota correspondiente al mismo día de la recepción si el aporte se efectuare antes de las 12:00 o al valor de la cuota del día siguiente al de la recepción, si este se efectuare con posterioridad a dicha hora.
Medios para efectuar aportes y solicitar rescates	Los mecanismos y medios a través de los cuales el Partícipe realizará aportes y rescates al Fondo son los siguientes: (i) Los aportes se realizarán mediante la firma del contrato de suscripción de cuotas del Fondo Mutuo, en las oficinas de la Administradora o en la de sus Agentes. (ii) Las solicitudes de rescate - sea programado o no- se dirigirán por escrito al gerente general de la Administradora o en la de sus Agentes, hecho que deberá ser suficientemente informado a los Partícipes. Al respecto, cualquier Partícipe tiene derecho, en cualquier tiempo, a rescatar total o parcialmente sus cuotas del Fondo. Para efectos de rescates y aportes, se entenderá por día hábil bancario el día en que los bancos comerciales abren sus puertas al público para realizar operaciones propias de su giro. La Administradora ha habilitado una página web que permite a los Partícipes de los Fondos que administra, acceder a la información respecto del rendimiento y composición de éstos mismos.
Rescates por montos significativos	Tratándose de rescates que alcancen montos que representen un porcentaje igual o superior a un 15% del valor del patrimonio diario del fondo, se pagarán dentro del plazo de 10 días hábiles contados desde la fecha de presentación de la solicitud de rescate. Para estos efectos, se considerará el valor del patrimonio del fondo correspondiente al día anterior a la fecha de solicitud de rescate. Asimismo, cuando la suma de todos los rescates efectuados por un partícipe en un mismo día, sea igual o superior al monto precedente señalado, la administradora pagará los siguientes rescates de cuotas que, cualquier sea su cuantía, efectúe el mismo partícipe dentro del mismo día, dentro del plazo de 10 días hábiles contado desde la fecha de presentada la solicitud de rescate.

Planes de suscripción y rescate de cuotas	<p>(i) Descuentos por planilla. Es una forma de suscripción y pago de cuotas del Fondo, que consiste en el descuento de la remuneración del trabajador, hecho con una periodicidad mensual o con aquélla otra que se indique en el Anexo del Contratado de Suscripción de Cuotas denominado Autorización de Inversión Periódica, efectuado en pesos o unidades de fomento, por el respectivo empleador, constituido en Agente de la Administradora. El monto del descuento será aquel indicado en el mandato otorgado al trabajador a su empleador en la Autorización de Inversión Periódica respectiva y tendrá por objeto invertir en este Fondo el monto deducido a nombre del trabajador correspondiente. El aporte del trabajador y Partícipe se tendrá por efectuado el día del mes o del período indicado en la Autorización de Inversión Periódica, o si ese día fuera sábado, domingo, festivo o inhábil bancario, se tendrá por efectuado el día hábil bancario siguiente, puesto que sólo en esta última fecha el empleador Agente practicará el descuento ordenado por el partícipe y enterará en efectivo dicho aporte en este Fondo. El aporte recibido se expresará en "<i>Valor cuota para conversión de aportes</i>" precedente. Este plan de inversión permanecerá vigente hasta el momento en que el trabajador deje de prestar servicios al empleados, o que el trabajador revoque el mandato antes aludido mediando aviso dado por escrito al empleados y con copia del mismo enviado a la Administradora, o una vez cumplido el plazo que el partícipe establezca en la respectiva Autorización de Inversión Periódica. En caso que dichos aportes constituyan Planes de Ahorro Provisional Voluntario, se estará a lo dispuesto en la Norma de Carácter General N° 226 de fecha 8 de septiembre de 2008 o aquélla que la modifique o reemplace. Además, en el caso de descuentos por planilla que correspondan a Planes de Ahorro Previsional Voluntario, el empleador no tendrá el carácter de Agente de la Administradora, según lo establecido en la Circular N° 1754 de 21 de junio de 2005, emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros. (ii) Cargos en cuenta corriente bancaria. Es una forma de suscripción y pago de cuotas del Fondo, que consiste en el cargo en una cuenta corriente bancaria, hecho con una periodicidad mensual o con aquélla otra que se indique en la respectiva Autorización de Inversión Periódica, efectuado en pesos o unidades de fomento, conforme al mandato otorgado en la respectiva Autorización de Inversión Periódica por el titular de la cuenta al banco librado. El monto del cargo será aquel indicado en el mandato recién referido y tendrá como objeto invertir en este Fondo, a nombre del titular de la cuenta corriente, el monto indicado en dicha autorización. El aporte del Partícipe se tendrá por efectuado el día del mes o del período indicado en la Autorización de Inversión Periódica, o si ese día fuera sábado, domingo, festivo o inhábil bancario, se tendrá por efectuado el día hábil bancario siguiente, puesto que sólo en esta última fecha el banco donde el titular tiene su cuenta corriente practicará el descuento ordenado por el Partícipe y enterará en efectivo dicho aporte en este Fondo. El aporte recibido se expresará en cuotas del Fondo. Este plan de inversión permanecerá vigente hasta que se cierre la cuenta corriente, o hasta que el titular de la cuenta revoque el mandato conferido al banco librado, mediante aviso dado por escrito a su banco y con copia del mismo enviado a la Administradora, o una vez cumplido el plazo que el Partícipe establezca en la respectiva Autorización de Inversión Periódica. En caso que dichos aportes constituyan Planes de Ahorro Previsional Voluntario, se estará a lo dispuesto en la Norma de Carácter General N° 226 de fecha 8 de septiembre de 2008, o aquélla que la modifique o reemplace. (iii) Cargos en cuenta vista bancaria. Es una forma de suscripción y pago de cuotas del Fondo, que consiste en el cargo en una cuenta vista bancaria, hecho con una periodicidad mensual o con aquélla otra que se indique en la respectiva Autorización de Inversión Periódica, efectuado en pesos o unidades de fomento, conforme al mandato otorgado en la respectiva Autorización de Inversión Periódica por el titular de la cuenta vista al banco donde tiene abierta dicha cuenta. El monto del cargo será aquel indicado en el mandato recién referido y tendrá por objeto invertir en este Fondo, a nombre del titular de la cuenta vista, el monto indicado en dicha autorización. El aporte del Partícipe se tendrá por efectuado el día del mes o del período indicado en la Autorización de Inversión Periódica, o si ese día fuera sábado, domingo, festivo o inhábil bancario, se tendrá por efectuado el día hábil bancario siguiente, puesto que sólo en esta última fecha el banco donde el titular tiene su cuenta vista practicará el descuento ordenado por el Partícipe y enterará en efectivo dicho aporte en este Fondo. El aporte recibido se expresará en cuotas del Fondo. Este plan de inversión permanecerá vigente hasta que el titular de la cuenta vista cierre dicha cuenta, o hasta que revoque el mandato conferido al banco respectivo mediante aviso dado por escrito a su Banco y con copia del mismo enviada a la Sociedad Administradora, o una vez cumplido el plazo que el Partícipe establezca en la respectiva Autorización de Inversión Periódica. En caso que dichos aportes constituyan Planes de Ahorro Previsional Voluntario, se estará a lo dispuesto en la Norma de Carácter General N° 226 de la fecha 8 de septiembre de 2008, o aquélla que la modifique o reemplace</p>
--------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

ANEXO 2

Los siguientes cuadros presentan la comisión de salida a cargo de los aportantes y la remuneración del fondo:

Serie	Comisión de Salida		
	Momento en que se cargará	Variable Diferenciadora	Comisión (% o monto)
R	Al momento del rescate, aplicándose sobre el monto original de la inversión rescatada.	Las inversiones efectuadas en esta serie del fondo estarán afectas a una comisión máxima de 0,40% (IVA incluido) del monto original de la inversión rescatada, en caso que el rescate se produzca antes de 60 días de enterado el aporte. En caso de producirse el rescate pasados los 60 días de enterado el aporte esta comisión no se cobrará.	0 - 60 días: 0,40 % (IVA incluido) del monto original de la inversión rescatada. 61 o más: 0

P	<p>Al momento del rescate, aplicándose sobre el monto original de la inversión rescatada.</p>	<p>Las inversiones efectuadas en esta serie del fondo estarán afectas a una comisión máxima de 0,40% (IVA incluido) del monto original de la inversión rescatada, en caso que el rescate se produzca antes de 60 días de enterado el aporte. En caso de producirse el rescate pasados los 60 días de enterado el aporte esta comisión no se cobrará.</p>	<p>0 -60 días: 0,40 % (IVA incluido) del monto original de la inversión rescatada. 61 o más: 0</p>
---	-----------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------

	<p>Al momento del rescate, aplicándose sobre el monto original de la inversión rescatada.</p>	<p>Las inversiones efectuadas en esta serie del fondo estarán afectas a una comisión máxima de 0,40% (IVA incluido) del monto original de la inversión rescatada, en caso que el rescate se produzca antes de 60 días de enterado el aporte. En caso de producirse el rescate pasados los 60 días de enterado el aporte esta comisión no se cobrará.</p>	<p>0 -60 días: 0,40 % (IVA incluido) del monto original de la inversión rescatada. 61 o más: 0</p>
AR	<p>Los rescates no estarán afectos a comisión alguna de cargo del Partícipe.</p>	<p>No Aplica.</p>	<p>No Aplica.</p>
AP	<p>Los rescates no estarán afectos a comisión alguna de cargo del Partícipe.</p>	<p>No Aplica.</p>	<p>No Aplica.</p>

AFP	Al momento del rescate, aplicándose sobre el monto original de la inversión rescatada.	Las inversiones efectuadas en esta serie del fondo estarán afectas a una comisión máxima del 0,4% (IVA incluido) del monto original de la inversión rescatada, en caso que el rescate se produzca antes de 60 días de enterado el aporte. En caso de producirse el rescate pasados los 60 días de enterado el aporte esta comisión no se cobrará.	0-60 días: 0,4% (IVA incluido) del monto original de la inversión rescatada. 61 o más: 0
Serie		Remuneraciones	
	Fija (% o monto anual)	Variable	Gastos de operación
R	Hasta 1,5% (IVA incluido)	No aplica	El porcentaje máximo de los gastos de operación será de un 0,3% del patrimonio
P	Hasta 0,95% (IVA incluido)	No aplica	El porcentaje máximo de los gastos de operación será de un 0,3% del patrimonio

I	Hasta 0,55% (IVA incluido)	No aplica	El porcentaje máximo de los gastos de operación será de un 0,3% del patrimonio
AR	Hasta 1,5% (Exento de IVA)	No aplica	El porcentaje máximo de los gastos de operación será de un 0,3% del patrimonio
AP	Hasta 0,95% (Exento de IVA)	No aplica	El porcentaje máximo de los gastos de operación será de un 0,3% del patrimonio
AFP	Hasta un 0,55% (IVA incluido).	No Aplica	El porcentaje máximo de los gastos de operación será de un 0,3% del patrimonio