



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

## Fondo Mutuo Zurich Chile

### Acciones

Anual desde Envío Anterior

#### ANALISTAS:

Ximena Oyarce L.

Hernán Jiménez A.

[ximena.oyarce@humphreys.cl](mailto:ximena.oyarce@humphreys.cl)

[hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl)

#### FECHA

Agosto 2021

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Clasificación cuota	
Serie A	RV-3
Serie B-APV/APVC	RV-3
Serie D	RV-2
Serie E	RV-2
Serie Z	RV-2
Serie CUI	RV-3
Serie N	RV-3
Tendencia	Estable

EEFF base

 31 de diciembre de 2020<sup>1</sup>

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

**Fondo Mutuo Zurich Chile Acciones (FM Chile Acciones)** comenzó sus operaciones el cinco de septiembre de 2005, y corresponde a un fondo mutuo tipo cinco de inversión en instrumentos de capitalización, administrado por Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A. (Zurich Chile AGF).

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el fondo tiene como objetivo darle al partícipe acceso al mercado bursátil chileno, a través de un portafolio accionario nacional que considere aspectos de diversificación, liquidez y riesgo. Para ello, el fondo debe invertir a lo menos un 90% de sus activos en acciones chilenas con presencia bursátil. Al cierre de junio de 2021, su patrimonio ascendía a \$ 28.057 millones.

En cuanto a los efectos relacionados con el Covid-19, si bien es posible esperar elevadas oscilaciones en el precio de los activos, se entiende que ello forma parte del riesgo connatural de un portafolio accionario como es el caso de **FM Chile Acciones**.

La clasificación asignada a las cuotas del **FM Chile Acciones** es "*Categoría RV-2*" para las series D, Z y E y "*Categoría RV-3*" para las series A, B-APV/APVC, CUI y N. La diferencia de clasificación responde al hecho de que aun cuando todas las series del fondo presentan los mismos factores de riesgo, los retornos alcanzados son diferentes, lo que está asociado únicamente a los distintos cobros de comisión que realiza a cada una de ellas, repercutiendo en que la rentabilidad-riesgo difiera a pesar de que sus cuotas estén respaldadas por activos que conforman la misma cartera de inversión.

La clasificación de riesgo también reconoce que los instrumentos en los que invierte el fondo presentan mercados secundarios transparentes, situación que permite una adecuada valorización de las cuotas.

<sup>1</sup> Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera la información proporcionada con la CMF al cierre de junio de 2021.

Adicionalmente, la clasificación de las cuotas incorpora la administración de Zurich Chile AGF como factor positivo, dado que posee estándares más que adecuados en lo relativo a la gestión de activos, además de la vasta experiencia en la administración de carteras que invierten en instrumentos de deuda. Lo anterior permite, en opinión de la clasificadora, presumir una baja probabilidad de un deterioro significativo en el nivel de riesgo actual de las cuotas.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés, según la opinión de **Humphreys**, responden actualmente a los estándares del mercado local y han sido perfeccionados en línea con las exigencias establecidas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) sobre dicha materia.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas anteriormente, la clasificación de riesgo se encuentra restringida por cuanto, independiente de los motivos, la rentabilidad de las cuotas se compara desfavorablemente con su *benchmarky*, además, presenta un partícipe con una elevada importancia relativa. En menor medida, pero sin ser determinante, se ha considerado el hecho que el reglamento interno permite conformar carteras accionarias exclusivamente con emisores calificados en grado especulativos.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica “*Estable*”, dado que no se visualizan cambios relevantes en los factores que determinan la evaluación de riesgo.

#### Resumen Fundamentos Clasificación

##### Fortalezas centrales

- Objetivos adecuadamente definidos y cumplimiento de los mismos.
- Adecuada liquidez de sus inversiones.

##### Fortalezas complementarias

- AGF presenta estándares más que adecuados en lo relativo a su gestión.
- Políticas de conflictos de interés adecuadamente definidas.

##### Limitantes

- Alta volatilidad de sus inversiones

## Definición categorías de riesgo

### Categoría RV-2

Cuotas con muy buenas condiciones y habilidades para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

### Categoría RV-3

Cuotas con buenas condiciones y habilidades para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

## Antecedentes generales

### Administración del fondo

**FM Chile Acciones** es administrado por Zurich Chile AGF, perteneciente a Chilena Consolidada, una de las empresas más grandes y más antigua del mercado de Seguros en Chile. La entidad forma parte del Grupo Zurich Insurance Co., con operaciones globales y que cuenta con aproximadamente 55.000 empleados, ofreciendo una amplia gama de productos y servicios de seguros patrimoniales y de vida en más de 215 países, atendiendo individuos, pequeñas y medianas empresas, así como grandes compañías y multinacionales. El grupo tiene su sede central en Zurich (Suiza). En cuanto a sus operaciones locales, el grupo se divide en compañía de seguros de vida, seguros generales y administradora de fondos.

Según información entregada por la CMF, a junio de 2021, Zurich Chile AGF gestionaba 27 fondos mutuos, con un patrimonio administrado de US\$1.234,4 millones, alcanzando una participación de mercado de 2,0%. La Tabla 1 presenta la distribución por tipo de fondos administrados por la sociedad a junio de 2021.

Tabla 1: Distribución de los fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	10,2%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	8,6%
Mediano y largo plazo	4,3%
Mixto	0,0%
Capitalización	35,5%
Libre inversión	26,8%
Estructurados	0,0%
Inversionistas calificados	14,6%

### Estructura organizacional

El directorio de la sociedad 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 y 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. En la Tabla 2 se identifican los miembros que componen el directorio.

Tabla 2: Directorio Zurich Chile AGF

Nombre	Cargo
Hernán Errázuriz Correa	Presidente
Lucía Santa Cruz Sutil	Vicepresidente
Jorge Delpiano Kraemer	Director
Raúl Vejar Olea	Director
Alejandra Mehech Castellón	Director

## Fondo y cuotas del fondo

### De la Administración del fondo

Como regla general, la estructura de administración queda definida al momento de decidir la constitución del fondo o, en su defecto, a la fecha de tomar la decisión de su gestión si es que ya está en funcionamiento. En particular se designa al responsable de la administración y se establecen los mecanismos de control, tanto en los aspectos operativos de la gestión como de rendimiento del fondo. En esta etapa, en donde participa el directorio previo a otros comités dentro de la AGF, se toman los resguardos necesarios para evitar y minimizar los eventuales conflictos de interés.

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

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

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

### Objetivos del fondo

**FM Chile Acciones**, según estipula su reglamento interno, tiene como objetivo ofrecer a los partícipes acceso al mercado bursátil chileno a través de un portafolio accionario nacional, considerando aspectos de diversificación, liquidez y riesgos, debiendo invertir como mínimo un 90% del valor de sus activos en acciones chilenas con presencia bursátil<sup>2</sup>. La política de inversiones detallada en el reglamento interno permite y/u obliga a lo siguiente:

- A lo menos un 90% de la cartera del fondo debe destinarse a los siguientes instrumentos de capitalización:
  - Acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas, que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil (mínimo 90%).
  - Acciones de sociedades anónimas abiertas, que no cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil (máximo 10%).
  - Opciones para suscribir acciones de pago, correspondientes a sociedades anónimas abiertas, que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátiles (máximo 10%).

<sup>2</sup> Cantidad de días en los que se registran transacciones de una acción con relación al total de días hábiles de un periodo.

- Cuotas de participación emitidas por fondos de inversión, de los regulados por la Ley N°20.712 de 2014 (máximo 10%).
- Opciones para suscribir cuotas de fondos de inversión, de los regulados por la Ley N°20.712 de 2014 (máximo 10%).
- Cuotas de fondos mutuos de los regulados por la Ley N°20.712 de 2014 (máximo 10%).
- Invertir como máximo un 10% de sus activos en instrumentos de deuda de corto, mediano o largo plazo.
- Invertir hasta un 100% de sus activos en instrumentos denominados en pesos chilenos.
- Invertir hasta un 10% de sus activos en instrumentos denominados en unidades de fomento (UF).
- Invertir hasta un 10% de sus activos en instrumentos denominados en dólares de Estados Unidos.
- Los instrumentos de deuda en que invierta el fondo deberán contar a lo menos con una clasificación de riesgo B, N-4.
- Dirigir sus inversiones al mercado nacional, los cuales deben cumplir con los requisitos de información, regulación y supervisión señalados en la Norma de Carácter General N°376 de 2015 de la CMF o aquella que la modificación y/o reemplace.
- No poseer más de un 25% del capital suscrito y pagado o del activo de un emisor.
- No invertir más del 10% de los activos en deuda del Estado de Chile.
- Un máximo de 20% de inversión por emisor.
- Un máximo de inversión de 10% en títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045.
- Un máximo de 30% en un grupo empresarial y sus personas relacionadas.
- Un máximo de 10% de los activos del fondo en cuotas de fondos mutuos administrados por terceros, la administradora o personas relacionadas.

En la práctica, el **FM Chile Acciones** ha presentado una cartera de inversión conformada principalmente en instrumentos de capitalización que, a junio de 2021, representaron el 95,82% del portafolio. A la misma fecha, un 75,13% de la cartera se encontraba con una clasificación "*Categoría AA-*" o superior.

## Composición del fondo

**FM Chile Acciones** cuenta con siete series vigentes y al cierre de junio de 2021 contaba con 1.537 partícipes, siendo 13 de ellos institucionales. El máximo de aportantes en los últimos 36 meses ha sido de 1.560 en agosto de 2020.

Al cierre de junio de 2021, el fondo presentaba un tamaño de \$ 28.057 millones, donde la serie Z representa un 36,0% de éste. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de aproximadamente \$ 21.883 millones, teniendo su *peak* en febrero de 2021. La Ilustración 1 presenta la evolución de **FM Chile Acciones** y sus respectivos partícipes.

En cuanto a los activos del fondo, la inversión se ha orientado a instrumentos de capitalización, los que, al cierre de junio de 2021, representaron un 95,8%. En la Ilustración 2, se presenta la distribución de cartera por tipo de instrumento.

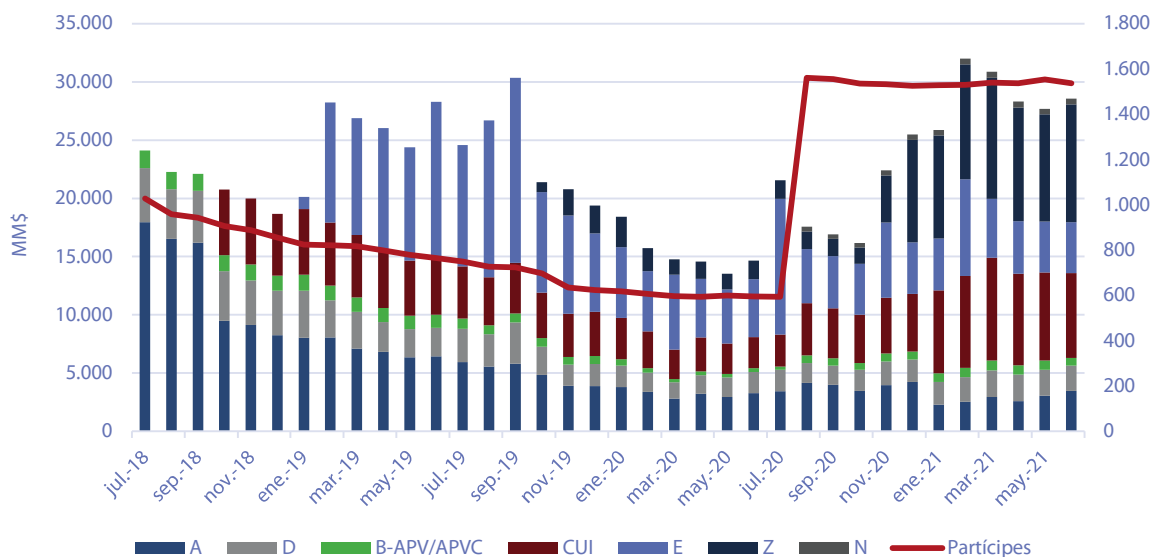


Ilustración 1: Evolución del patrimonio y participantes por serie

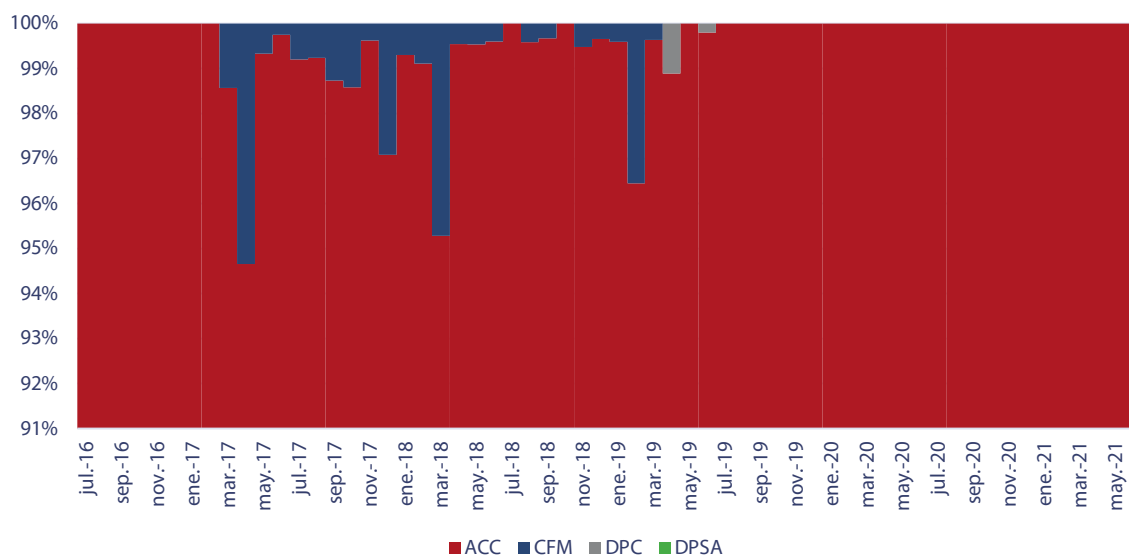


Ilustración 2: Distribución de cartera por tipo de instrumento

## Manejo de conflicto de interés

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

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

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

## Remuneraciones y comisiones

El reglamento interno de **FM Chile Acciones** indica que la remuneración de la administradora es un ponderador fijo que no contempla componente variable y que se aplica al monto que resulte de deducir el valor neto diario de la serie antes de remuneración, los aportes de la serie recibidos antes del cierre de operaciones y de agregar los rescates de la serie que corresponda liquidar en el día, esto es, aquellos solicitados antes de dicho cierre. La remuneración fija se calcula y devenga diariamente y es pagada mensualmente dentro de los diez primeros días hábiles del mes siguiente. El detalle de las respectivas remuneraciones para cada serie se encuentra en la Tabla 3.

Al cierre de 2020, el total de remuneración por administración ascendió a \$ 286 millones.

Tabla 3: Remuneración de las series

Serie	Máxima Remuneración (IVA incl.)
A	3,57%
B-APV-APVC	3,00% (Exenta)
D	2,40%
E	0,09%
H-APV-APVC	2,80% (Exenta)
I-APV-APVC	2,60% (Exenta)
EXT	3,00% (Exenta)
Z	0,01%
CUI	3,57%
N	2,50%
P	2,00%



## Política de endeudamiento

Según lo establecido en su reglamento interno, el fondo no contempla la posibilidad de endeudamiento, situación que se ha cumplido en los hechos.

Sin perjuicio de lo anterior, todo tipo de obligaciones del fondo que tengan su origen en operaciones de inversión, de crédito o de financiamiento, no podrán ser superiores al 20% de su patrimonio, se exceptúan las obligaciones de pago de rescates que surjan con motivo de las solicitudes de retiros que realizan los partícipes respecto de los aportes que mantienen y las obligaciones generadas por operaciones de inversión del fondo efectuadas al contado y cuya condición de liquidación sea igual o inferior a cinco días hábiles bursátiles desde su realización.

Por otro lado, los eventuales gravámenes y prohibiciones no podrán exceder el 45% del activo del fondo. Con todo, los gravámenes, prohibiciones, limitaciones al dominio o modalidades que afecten los activos del fondo, más las obligaciones indicadas en el párrafo precedentemente, no podrán exceder en su conjunto del 50% de su patrimonio.

## Comportamiento del fondo y las cuotas

### Rentabilidad de las cuotas

Al analizar las rentabilidades y considerando el efecto de las remuneraciones; es posible observar que, durante los últimos 24 meses, la rentabilidad mensual ha promediado -0,93%, -0,65%, -0,88%, -0,93%, -0,64%, -0,43% y 1,34%, para las series A, D, B-APV/APVC, CUI, E, Z y N, respectivamente, mientras que el mercado de fondos mutuos tipo cinco en moneda nacional promedió 0,94% en el mismo periodo de tiempo. En la Ilustración 3 se puede observar la rentabilidad de las series en base al valor cuota en los últimos tres años. En paralelo, se observa que el *benchmark* tuvo un coeficiente de variación de -10,76, mientras que las series del fondo presentaron volatilidades que oscilaron entre las -17,86 y 4,57 veces. La Tabla 4 presenta rentabilidades para cada serie junto con el IPSA sin dividendos y los fondos mutuos tipo cinco como comparación.

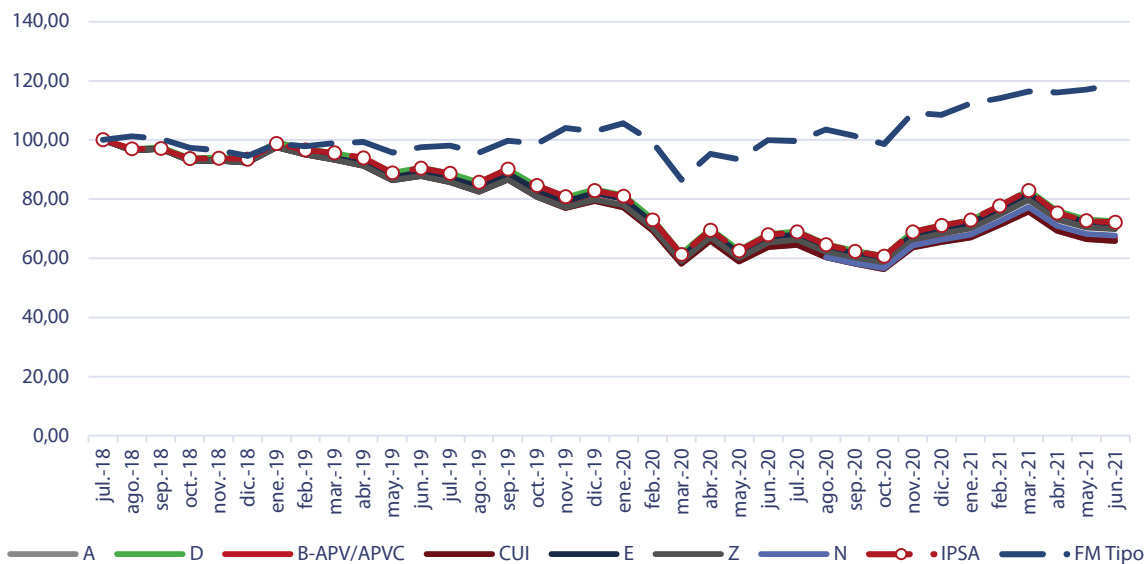


Ilustración 3: Variación del valor cuota (base 100)

Tabla 4: Variación mensual y anual

	Rentabilidad de las series (base valor cuota)							
	Variación último mes	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. 24 meses	Promedio 24 meses	Coef. Variación 24 meses
<b>A</b>	-1,05%	-4,08%	0,06%	0,25%	0,39%	7,25%	-0,93%	-7,79
<b>D</b>	-0,78%	-3,81%	0,34%	0,53%	2,07%	7,27%	-0,65%	-11,11
<b>B-APV/APVC</b>	-1,00%	-4,04%	0,11%	0,30%	0,67%	7,26%	-0,88%	-8,20
<b>CUI</b>	-1,05%	-4,08%	0,06%	0,25%	0,39%	7,25%	-0,93%	-7,79
<b>E</b>	-0,76%	-3,80%	0,36%	0,55%	2,16%	7,27%	-0,64%	-11,40
<b>Z</b>	-0,76%	-3,79%	0,36%	0,55%	2,17%	7,71%	-0,43%	-17,86
<b>N</b>	-0,77%	-3,80%	0,35%	--	2,11%	6,12%	1,34%	4,57
<b>IPSA</b>	-0,73%	-3,50%	0,26%	0,51%	1,55%	7,25%	-0,67%	-10,76
<b>Tipo FM</b>	1,43%	0,90%	1,52%	1,45%	9,49%	4,83%	0,94%	5,12

	Anualizado					
	Variación último mes	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Promedio 24 meses
<b>A</b>	-11,90%	-39,37%	0,77%	3,07%	0,77%	-10,62%
<b>D</b>	-8,94%	-37,26%	4,18%	6,58%	4,18%	-7,57%
<b>B-APV/APVC</b>	-11,41%	-39,02%	1,34%	3,66%	1,34%	-10,11%
<b>CUI</b>	-11,90%	-39,37%	0,77%	3,07%	0,77%	-10,62%
<b>E</b>	-8,77%	-37,14%	4,40%	6,78%	4,37%	-7,39%
<b>Z</b>	-8,75%	-37,13%	4,40%	6,80%	4,40%	-5,06%
<b>N</b>	-8,86%	-37,21%	4,27%	--	4,27%	17,29%
<b>IPSA</b>	-8,40%	-34,77%	3,12%	6,27%	3,12%	-7,79%
<b>Tipo FM</b>	18,60%	11,31%	19,87%	18,82%	19,87%	11,92%

## Niveles de concentración (o diversificación del fondo)

El fondo debe cumplir con los requisitos mínimos de diversificación contemplados en el reglamento interno y la Ley N°20.712, de modo que los excesos de inversión no están permitidos y, en caso de que ocurran —ya sea por efecto de fluctuaciones en el mercado o por causa ajena a la administradora— la CMF deberá establecer en cada situación las condiciones y plazos en que deberá procederse a la regularización de las inversiones, sin que el plazo que fije pueda exceder de doce meses.

A juicio de **Humphreys**, la política de diversificación, descrita al interior del reglamento interno, cuenta con un diseño acorde con el tipo de negocio que se planea desarrollar, cumpliendo con la normativa en cuanto a limitar el grado de concentración por emisor y por grupo empresarial.

En lo referente a la concentración por emisor establecida en el reglamento interno (no más de 20% del activo), **FM Chile Acciones** ha cumplido con lo establecido en los últimos 24 meses. Al cierre de junio de 2021, la principal inversión del fondo representaba el 14,16% del *portfolio*, en tanto, los ocho principales emisores concentraron el 61,14%, tal como se puede apreciar en la Tabla 5.

Tabla 5: Principales emisores del fondo

Principales Emisores	dic-18	dic-19	dic-20	mar-21
<b>Sociedad Química y Minera de Chile S.A.</b>	6,07%	5,60%	12,42%	14,16%
<b>Banco de Chile</b>	7,02%	8,86%	9,83%	9,44%
<b>S.A.C.I Falabella S.A.</b>	7,71%	5,93%	5,90%	7,05%
<b>Empresas Copec S.A.</b>	7,26%	6,18%	7,27%	7,00%
<b>Banco Santander</b>	7,69%	6,72%	6,32%	6,47%
<b>Enel Americas S.A.</b>	8,12%	15,27%	9,74%	5,87%
<b>Cencosud</b>	4,04%	3,32%	5,08%	5,63%
<b>Empresas CMPC S.A.</b>	5,96%	5,17%	6,13%	5,52%
<b>Sub Total</b>	53,87%	57,05%	62,68%	61,14%
<b>8 Principales</b>	55,26%	58,51%	62,68%	61,14%

## Liquidez del fondo y las cuotas

La política de desinversión de **FM Chile Acciones** descansa, principalmente, en el hecho de que la cartera de inversión se concentra en instrumentos de capitalización con una alta presencia bursátil. Por lo que, ante una hipotética liquidación total, la administración podría llevar a cabo el proceso en solo un día sin afectar el precio de mercado de los títulos a vender<sup>3</sup>.

El reglamento interno de **FM Chile Acciones** establece que cualquier partícipe tiene derecho, en cualquier tiempo, a rescatar total o parcialmente sus cuotas del fondo. Sin perjuicio de lo anterior, el partícipe puede programar rescates, caso en el que ejercerá su derecho en una fecha determinada, distinta a la fecha de presentación de la solicitud de rescate correspondiente, la cual deberá constar expresamente en la solicitud.

También, cabe agregar, que en la trayectoria del fondo nunca se ha interrumpido el derecho a retiro de los aportantes.

El pago de los rescates se hace dentro de un plazo no mayor de diez días corridos, contado desde la fecha de presentación de la solicitud pertinente, o desde la fecha en que se dé curso al rescate, si se trata de un rescate programado. Además de lo anterior, el reglamento interno señala con claridad los procedimientos de rescate, lo cual, sumado a las restricciones adicionales de liquidez autoimpuestas por la AGF, otorga un soporte a la disponibilidad de recursos. El reglamento interno no contempla una política excepcional por rescates de montos significativos.

Al cierre de junio de 2021, **FM Chile Acciones** contaba con 1.537 partícipes; el principal representa el 40,6%, mientras que los diez principales representan un 82,8%. La Tabla 6 presenta la incidencia que cada uno de los principales aportantes del fondo ha tenido en los últimos periodos.

Tabla 6: Importancia relativa de los mayores aportantes

Peso relativo aportante	dic-18	dic-19	dic-20	jun-21
1°	25,93%	46,87%	44,50%	40,55%
2°	15,11%	9,26%	10,00%	11,76%
3°	3,32%	7,59%	9,00%	8,04%
4°	3,11%	5,96%	5,80%	7,73%
5°	3,09%	4,16%	5,40%	6,01%
6°	3,08%	2,43%	2,70%	2,26%
7°	2,97%	2,36%	2,00%	1,90%
8°	2,80%	1,53%	1,80%	1,84%
9°	2,49%	1,45%	1,60%	1,68%
10°	2,29%	1,45%	1,10%	1,05%
<b>Total</b>	<b>64,19%</b>	<b>83,06%</b>	<b>83,90%</b>	<b>82,82%</b>

## Valorización de las inversiones

Las acciones de cada una de las sociedades anónimas abiertas incluidas en la cartera del fondo se valoran diariamente de acuerdo con su precio de cierre.

<sup>3</sup> Asumiendo que el monto máximo que se puede liquidar de un instrumento es el 50% de su transacción promedio mensual (extrapolado a días)-

De acuerdo a las disposiciones contenidas en la Circular N°1997, toda la información de los estados financieros de los fondos mutuos debe hacerse en base a las normas internacionales de contabilidad (NIC, IAS según sus siglas en inglés) y Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, IFRS en sus siglas en inglés) y sus correspondientes interpretaciones, en adelante IFRS, emitidas por el International *Accounting Standards Board* (IASB), lo que implica que toda valorización de los activos presentes en las carteras de los fondos mutuos debe seguir los criterios e interpretaciones de IFRS, además de las normas y circulares vigentes emitidas por la CMF.

Según lo establecido en normativa vigente IFRS los activos financieros deben ser valorados a “valor razonable”, definido como la cantidad por la que puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua. Para el caso de las acciones del fondo, éstas se valorizan en base a los precios de cierre de la Bolsa de Santiago, los que posteriormente son cargados al sistema BAC.

Para determinar la valorización y como lo dicta la Norma de Carácter General N°376 de 2015 emitida por la CMF, la administradora debe contar con una fuente de información periódica de precios. Además, dicha periodicidad deberá guardar relación directa con el plazo de rescate de cada fondo en particular y la fuente de precios debe dar garantías respecto a su independencia y fiabilidad.

Hay que mencionar que en lo relativo a la valorización de instrumentos de renta fija de largo plazo, se utiliza *RiskAmerica*<sup>4</sup>, entidad independiente que entrega el precio de mercado de los instrumentos anteriormente señalados. Dicho servicio es un estándar de valorización en la industria de fondos mutuos. Se reconoce que la eventual baja liquidez de algunos títulos de deuda podría afectar la representatividad de los precios y, por ende, la valorización de las cuotas.

El modelo de valorización utilizado por *RiskAmerica* toma en consideración:

- El precio observado en el mercado de los instrumentos financieros ya sea derivado a partir de observaciones o modelaciones.
- El riesgo de crédito presentado por el emisor de un instrumento de deuda.
- Las condiciones de liquidez y profundidad de los mercados correspondientes.

La valorización de los instrumentos se rige acorde a la política de valorización de instrumentos de Zurich Chile AGF, proceso realizado por el Área de Operaciones Financieras y monitoreado por el Área de Control de Inversiones de la AGF.

*“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.”*

<sup>4</sup> *RiskAmerica*, 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