



Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010
y Estado de Situación de Apertura al 1° de enero de 2010
Norma I. F. R. S.
Circular 1997 S. V. S. del 30 de diciembre de 2010

Santander Asset Management S. A. Administradora General de Fondos
Fondo Mutuo Santander Acciones Europa Emergente
(Ex Fondo Mutuo Santander Europa Emergente)

ESTADOS FINANCIEROS

SVS - ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	Nota N °	Al 31 de diciembre de 2011	Al 31 de diciembre de 2010	Al 01 de enero de 2010
1. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA				
(Expresado en miles de pesos chilenos)				
ACTIVO				
Efectivo y efectivo equivalente	16	140.760	73.068	98.917
Activos financieros a valor razonable con efecto en resultados	8	4.509.515	7.173.683	10.428.518
Activos financieros a valor razonable con efecto en resultados entregados en garantía		-	-	-
Activos financieros a costo amortizado		-	-	-
Cuentas por cobrar a intermediarios	11	-	98.282	-
Otras cuentas por cobrar	12	13.213	13.008	9.702
Otros activos		-	-	-
Total Activo		4.663.488	7.358.041	10.537.137
PASIVO				
Pasivos financieros a valor razonable con efecto en resultados		-	-	-
Cuentas por pagar a intermediarios		-	-	-
Rescates por pagar		88.437	18.766	285.036
Remuneraciones sociedad administradora	20	988	1.525	2.160
Otros documentos y cuentas por pagar	12	38	213	-
Otros pasivos		-	-	-
Total Pasivo (excluido el activo neto atribuible a partícipes)		89.463	20.504	287.196
Activo neto atribuible a los partícipes		4.574.025	7.337.537	10.249.941

SVS - ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	Nota N°	Al 31 de diciembre de 2011	Al 31 de diciembre de 2010
2. ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES			
(Expresado en miles de pesos chilenos)			
INGRESOS/ PERDIDAS DE LA OPERACION			
Intereses y reajustes	15	19.466	2.911
Ingresos por dividendos		8.996	13.378
Diferencias de cambio netas sobre activos financieros a costo amortizado		-	-
Diferencias de cambio netas sobre efectivo y efectivo equivalente		-	-
Cambios netos en valor razonable de activos financieros y pasivos financieros a valor razonable con efecto en resultados	8	(1.743.166)	712.807
Resultado en venta de instrumentos financieros	8	42.112	(99.637)
Otros		29.733	31.331
Total ingresos/(pérdidas) netos de la operación		(1.642.859)	660.790
GASTOS			
Comisión de administración	20	(309.739)	(375.053)
Honorarios por custodia y administración	21	(18.760)	(18.116)
Costos de transacción		-	-
Otros gastos de operación		-	-
Total gastos de operación		(328.499)	(393.169)
Utilidad/(pérdida) de la operación antes de impuesto		(1.971.358)	267.621
Impuestos a las ganancias por inversiones en el exterior		-	-
Utilidad/Pérdida de la operación después de impuesto		(1.971.358)	267.621
Aumento/(disminución) de activo neto atribuible a partícipes originadas por actividades de la operación antes de distribución de beneficios		(1.971.358)	267.621
Distribución de beneficios		-	-
Aumento/(disminución) de activo neto atribuible a partícipes originadas por actividades de la operación después de distribución de beneficios		(1.971.358)	267.621

SVS - ESTADO DE CAMBIOS EN EL	Nota N°	Ejercicio Terminado al 31/12/2011
--------------------------------------	----------------	--

ACTIVO NETO ATRIBUIBLE A LOS PARTICIPES		APV	Ejecutiva	Inversionista	Universal	Total Series
3. ESTADO DE CAMBIOS EN EL ACTIVO NETO ATRIBUIBLE A LOS PARTICIPES						
(Expresado en miles de pesos chilenos)						
Activo neto atribuible a los partícipes al 1 de enero	17	285.110	3.677.636	2.458.582	916.209	7.337.537
Aportes de cuotas	17	269.722	25.642.524	2.602.901	2.033.773	30.548.920
Rescate de cuotas	17	(253.601)	(26.220.460)	(2.834.838)	(2.032.175)	(31.341.074)
Aumento neto originado por transacciones de cuotas		16.121	(577.936)	(231.937)	1.598	(792.154)
Aumento/ (disminución) del activo neto atribuible a partícipes originadas por actividades de la operación antes de distribución de beneficios	17	(82.633)	(897.418)	(643.375)	(347.932)	(1.971.358)
Distribución de beneficios		-	-	-	-	-
En efectivo		-	-	-	-	-
En cuotas		-	-	-	-	-
Aumento/ (disminución) del activo neto atribuible a partícipes originadas por actividades de la operación después de distribución de beneficios		(82.633)	(897.418)	(643.375)	(347.932)	(1.971.358)
Activo neto atribuible a partícipes al 31 de diciembre – Valor cuota	17	218.598	2.202.282	1.583.270	569.875	4.574.025

SVS - ESTADO DE CAMBIOS EN EL	Nota N°	Ejercicio Terminado al 31/12/2010
--------------------------------------	----------------	--

ACTIVO NETO ATRIBUIBLE A LOS PARTICIPES		APV	Ejecutiva	Inversionista	Universal	Total Series
3. ESTADO DE CAMBIOS EN EL ACTIVO NETO ATRIBUIBLE A LOS PARTICIPES						
(Expresado en miles de pesos chilenos)						
Activo neto atribuible a los partícipes al 1 de enero	17	421.232	5.238.419	3.134.057	1.456.233	10.249.941
Aportes de cuotas	17	141.334	28.392.727	2.526.482	1.988.683	33.049.226
Rescate de cuotas	17	(298.591)	(30.248.889)	(3.208.972)	(2.472.799)	(36.229.251)
Aumento neto originado por transacciones de cuotas		(157.257)	(1.856.162)	(682.490)	(484.116)	(3.180.025)
Aumento/ (disminución) del activo neto atribuible a partícipes originadas por actividades de la operación antes de distribución de beneficios	17	21.135	295.379	7.015	(55.908)	267.621
Distribución de beneficios		-	-	-	-	-
En efectivo		-	-	-	-	-
En cuotas		-	-	-	-	-
Aumento/ (disminución) del activo neto atribuible a partícipes originadas por actividades de la operación después de distribución de beneficios		21.135	295.379	7.015	(55.908)	267.621
Activo neto atribuible a partícipes al 31 de diciembre – Valor cuota	17	285.110	3.677.636	2.458.582	916.209	7.337.537

SVS - ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (METODO DIRECTO)	Nota N°	Al 31 de diciembre de 2011	Al 31 de diciembre de 2010
4. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO - METODO DIRECTO			
(Expresado en miles de pesos chilenos)			
Flujos de efectivo originado por actividades de la operación			
Compra de activos financieros	8	(67.491.917)	(35.233.611)
Venta/cobro de activos financieros	8	68.618.118	39.058.911
Intereses, diferencias de cambio y reajustes recibidos		-	(45.582)
Liquidación de instrumentos financieros derivados		-	-
Dividendos recibidos		8.996	17.204
Montos pagados a sociedad administradora e intermediarios	20	(310.277)	(376.489)
Montos recibidos de sociedad administradora e intermediarios		-	-
Otros ingresos de operación cobrados		-	-
Otros gastos de operación pagados		(18.922)	-
Flujo neto originado por actividades de la operación		805.998	3.420.433
Flujo de efectivo originado por actividades de financiamiento			
Colocación de cuotas en circulación		30.548.920	33.049.226
Rescates de cuotas en circulación		(31.271.416)	(36.495.508)
Otros		3	-
Flujo neto originado por actividades de financiamiento		(722.493)	(3.446.282)
Aumento neto de efectivo y efectivo equivalente		83.505	(25.849)
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente		73.068	98.917
Diferencias de cambio netas sobre efectivo y efectivo equivalente		(15.813)	-
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	16	140.760	73.068

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. INFORMACIÓN GENERAL

El Fondo Mutuo Santander Acciones Europa Emergente (en adelante “el Fondo”) es un fondo de Inversión en instrumentos de capitalización Extranjeros - Derivados, domiciliado y constituido bajo las leyes chilenas. La dirección de su oficina registrada es Bombero Ossa 1068 piso 8.

El objeto del fondo será invertir al menos un 90% de su activo en instrumentos de capitalización, y al menos el 80% de la cartera estará invertida en instrumentos de emisores pertenecientes a países de Europa Emergente o en títulos representativos de éstos. La zona geográfica comprendida por países de Europa Emergente estará definida por Morgan Stanley Capital International (MSCI).

Las directrices o lineamientos que guiarán el actuar de la Administradora en la elección de las alternativas de inversión del fondo para lograr su objetivo estarán dirigidas a inversionistas cuyo interés sea invertir en cuotas de fondos mutuos con un portafolio diversificado y que tengan un horizonte de inversión de largo plazo, con alta tolerancia al riesgo.

Modificaciones al Reglamento Interno

Con fecha 6 de diciembre de 2011 fue solicitado a la Superintendencia de Valores y Seguros el depósito del nuevo Reglamento Interno de fondo, el cual fue modificado en conformidad a lo dispuesto en el artículo 8 ter del D.L. 1.328, y según las disposiciones de la Circular 2027 de fecha 2 de junio de 2011 de la Superintendencia de Valores y Seguros

Las modificaciones, en términos generales, se referirán a las siguientes materias:

- Nombre
- Remuneraciones
- Gastos
- Comisiones de salida (definición legal, Comisión de Colocación diferida al rescate)
- Redefinición del saldo consolidado y transferencias entre fondos mutuos (Plan familia)
- Series de cuotas
- Objetivos y políticas de inversión del fondo
- Comunicaciones a clientes
- Condiciones y plazos para hacer aportes y rescates

Esta información se encuentra a disposición del público en general, en nuestra oficina principal, en la página http://www.santander.cl/fondos/fondos_mutuos.asp y en la página web de la Superintendencia de Valores y Seguros www.svs.cl.

Las actividades de inversión del Fondo son administradas por Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos, en adelante "la Administradora". La sociedad administradora pertenece al Grupo Banco Santander Chile y fue autorizada mediante Resolución Exenta 043 fecha 25 de febrero de 1993.

Los presentes estados financieros fueron autorizados para su emisión por la administración el 19 de enero de 2012.

2. RESUMEN DE CRITERIOS CONTABLES SIGNIFICATIVOS

Los principales criterios contables aplicados en la preparación de estos estados financieros se exponen a continuación. Estos principios han sido aplicados sistemáticamente al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y estado de situación de apertura al 1 de enero de 2011, a menos que se indique lo contrario.

2.1 Bases de preparación

a) Estados financieros

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información financiera (“NIIF”), emitidas por el International Accounting Standards Board (“IASB”), y en consideración lo establecido por las normas emitidas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Con fecha 1 de enero de 2011 el Fondo adoptó las NIIF, por lo que estos estados financieros constituyen los primeros preparados bajo esta nueva norma, dando cumplimiento total a los requisitos de reconocimiento, valoración y revelaciones exigidos por la NIIF. Anteriormente, los estados financieros eran preparados de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en Chile y normas específicas de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Los estados de situación financiera al 31 de diciembre de 2010 y 1 de enero 2010, y de resultados integrales, de cambio en el activo neto atribuible a los participes y de flujo de efectivo por ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2010, que se incluyen en el presente para efectos comparativos, también han sido preparados de acuerdo a NIIF, siendo los principios y criterios contables aplicados consistentes con los utilizados durante el ejercicio 2011.

Adicionalmente los Fondos han debido considerar la aplicación anticipada de NIIF 9 “Instrumentos Financieros”(emitida en noviembre de 2009 y modificada en octubre 2010) según lo requerido por el Oficio Circular N° 592 de la Superintendencia de Valores y Seguros. El Fondo ha elegido el 01 de enero 2011 como fecha de aplicación inicial.

b) Comparación de la información

Las fechas asociadas al proceso de convergencia a las Normas Internacionales de Información Financiera que afectan a al Fondo son: el ejercicio comenzado el 1 de enero de 2010 es la fecha de transición y el 1 de enero de 2011 es la fecha de adopción de las NIIF, lo anterior en virtud a lo establecido en el Oficio Circular N°544 emitido por la Superintendencia de Valores y Seguros. Los estados financieros anuales auditados al 31 de diciembre de 2011 se presentarán en forma comparativa con el ejercicio 2010, dando cumplimiento total a los requisitos de reconocimiento, valoración y revelación exigidos por las NIIF.

c) Declaración de cumplimiento con las Normas Internacionales de Información Financiera

La información contenida en estos estados financieros es responsabilidad de la Administradora del Fondo, que manifiesta expresamente que se han aplicado en su totalidad los principios y criterios incluidos en las NIIF.

En la preparación de los estados financieros se han utilizados determinadas estimaciones realizadas por la Administración, para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellos. (Nota 7)

Las notas a los estados financieros contienen información adicional a la presentada en el Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados Integral, Estados de Cambios en el Activo Neto Atribuible a los Participes y en el Estado de Flujo de Efectivo. En ellas se suministran descripciones narrativas o desagregación de tales estados en forma clara, relevante, fiable y comparable.

d) Período cubierto

Los presentes financieros (en adelante, “estados financieros”) cubren los siguientes períodos:

- Estado de Situación Financiera, terminados al 31 de diciembre de 2011, al 31 de diciembre 2010 y al 1 de enero de 2010.
- Estado de Cambios en el Activo Neto Atribuible a los Participes, Estados de Resultados Integrales y Estado de Flujos de Efectivo por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010.

e) Moneda funcional y de presentación

Los inversionistas del Fondo proceden principalmente del mercado local, siendo las suscripciones y rescates de las cuotas en circulación denominadas en pesos chilenos. La principal actividad del Fondo es invertir en valores y derivados y ofrecer a los inversionistas del mercado local una alta rentabilidad comparada con otros productos disponibles en mercado local. El rendimiento del Fondo es medido e informado a los inversionistas en pesos chilenos. La administración considera el Peso chileno como la moneda que representa más fielmente los efectos económicos de las transacciones, hechos y condiciones subyacentes. Los estados financieros son presentados en pesos chilenos, que es la moneda funcional y de presentación del Fondo.

f) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones. Los activos y pasivos financieros en moneda extranjera son convertidos a la moneda funcional utilizando el tipo de cambio vigente a la fecha del estado de situación financiera.

2.2 Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera nuevas o modificadas emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB)**a) Aplicaciones de Normas Internacionales de Información Financiera en el año actual:**

El Fondo en conformidad con NIIF 1 ha utilizado las mismas políticas contables en su estado de situación financiera de apertura al 1 de enero de 2010 en el período presentado al 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2011, tales políticas contables cumplen con cada una de las NIIF vigentes al término del período de sus estados financieros, excepto por las exenciones opcionales aplicadas en su período de transición a NIIF.

Adicionalmente, el Fondo ha aplicado anticipadamente la NIIF 9, Instrumentos Financieros (emitida en noviembre de 2009 y modificada en octubre de 2010) según lo requerido por la Circular N°592 de la Superintendencia de Valores y Seguros. El Fondo ha elegido el 1 de enero de 2010 como su fecha de aplicación inicial. La NIIF 9 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros bajo el alcance de NIC 39, Instrumentos Financieros. Específicamente, NIIF 9 exige que todos los activos financieros sean clasificados y posteriormente medidos ya sea al costo amortizado o a valor razonable sobre la base del modelo de negocio de la entidad para la gestión de activos financieros y las características de los flujos de caja contractuales de los activos financieros.

Como es exigido por NIIF 9, los instrumentos de deuda son medidos a costo amortizado si y solo si (i) el activo es mantenido dentro del modelo de negocios cuyo objetivo es mantener los activos para obtener los flujos de caja contractuales y (ii) los términos contractuales del activo financiero dan lugar en fechas específicas a flujos de caja que son solamente pagos del principal e intereses sobre el monto total adeudado. Si uno de los criterios no se cumple, los instrumentos de deuda son clasificados a valor razonable con cambios en resultados. Sin embargo, el Fondo podría elegir designar en el reconocimiento inicial de un instrumento de deuda que cumpla con los criterios de costo amortizado para medirlo a valor razonable con cambios en resultados si al hacerlo elimina o reduce significativamente un descalce contable. En el período actual, la Sociedad no ha decidido designar medir a valor razonable con cambios en resultados ningún instrumento de deuda que cumpla los criterios de costo amortizado.

Los instrumentos de deuda que son posteriormente medidos a costo amortizado están sujetos a deterioro.

Las inversiones en instrumentos de patrimonio (acciones) son clasificadas y medidas a valor razonable con cambios en resultados, a menos que el instrumento de patrimonio no sea mantenido para negociación y es designado por el Fondo para ser medido a valor razonable con cambios en otros resultados integrales. Si el instrumento de patrimonio es designado a valor razonable con cambios en otros resultados integrales, todas las pérdidas y ganancias de su valorización, excepto por los ingresos por dividendos los cuales son reconocidos en resultados de acuerdo con NIC 18, son reconocidas en otros resultados integrales y no serán posteriormente reclasificados a resultados.

La aplicación de NIIF 9 ha sido reflejada en el estado de situación financiera de apertura al 1 de enero de 2010 y en el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2010, como año de convergencia y en aplicación a partir del 1° de

enero de 2011. Por lo tanto la información presentada en los presentes estados financieros es comparativa entre ella.

b) Normas contables e instrucciones introducidas por el International Accounting Standards Board, que han sido adoptadas en estos estados financieros:

Enmienda a NIC 24, Revelaciones de Partes Relacionadas – El 4 de noviembre de 2009, el IASB emitió modificaciones a NIC 24, Revelaciones de Partes Relacionadas. La Norma revisada simplifica los requerimientos de revelación para entidades que sean, controladas, controladas conjuntamente o significativamente influenciadas por una entidad gubernamental (denominada como entidades relacionadas - gubernamentales) y aclara la definición de entidad relacionada. La Norma revisada es efectiva para periodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2011. Se requiere aplicación retrospectiva. Por lo tanto, en el año de aplicación inicial, las revelaciones para los períodos comparativos necesitan ser reemitidas. La aplicación anticipada es permitida, ya sea de la totalidad de la Norma revisada o de la exención parcial para entidades relacionadas - gubernamentales. Si una entidad aplica ya sea la totalidad de la Norma o la exención parcial para un periodo que comience antes del 1 de enero de 2011, se exige que se revele ese hecho. La Administración del Fondo estima que estas modificaciones no le son aplicables, considerando que el Fondo no es una parte relacionada con una entidad gubernamental.

Enmienda a NIC 32, Instrumentos Financieros: Presentación - El 8 de octubre de 2009, el IASB emitió una modificación a NIC 32, Instrumentos Financieros: Presentación, titulada Clasificación de Emisión de Derechos. De acuerdo con las modificaciones los derechos, opciones y warrants que de alguna manera cumplen con la definición del párrafo 11 de NIC 32 emitidos para adquirir un número fijo de instrumentos de patrimonio no derivados propios de una entidad por un monto fijo en cualquier moneda se clasifican como instrumentos de patrimonio siempre que la oferta sea realizada a pro-rata para todos los propietarios actuales de la misma clase de instrumentos de patrimonio no derivados propios de la entidad. La modificación es efectiva para periodos anuales que comienzan en o después del 1 de febrero de 2010, permitiéndose la aplicación anticipada. La Administración del Fondo estima que estas modificaciones no han tenido un impacto significativo en las políticas contables para el periodo.

Mejoras a Normas Internacionales de Información Financiera - 2010 - El 6 de mayo de 2010, el IASB emitió Mejoras a NIIF 2010, incorporando modificaciones a 7 Normas Internacionales de Información Financiera. Esta es la tercera colección de modificaciones emitidas bajo el proceso de mejoras anuales, las cuales se diseñaron para hacer necesarias, pero no urgentes, modificaciones a las NIIF. Las modificaciones son efectivas para periodos anuales que comienzan en o después del 1 de julio de 2010 y para periodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2011. La Administración del Fondo estima que estas modificaciones no han tenido un impacto sobre sus políticas contables durante el período.

CINIIF 19, Extinción de Pasivos Financieros con Instrumentos de Patrimonio - El 26 de noviembre de 2009, el International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) emitió CINIIF 19, Extinción de Pasivos Financieros con Instrumentos de Patrimonio. Esta interpretación proporciona guías sobre como contabilizar la extinción de un pasivo financiero mediante la emisión de instrumentos de patrimonio. La interpretación concluyó que el emitir instrumentos de patrimonio para extinguir una obligación constituye la consideración pagada. La consideración deberá ser medida al valor razonable del instrumento de patrimonio emitido, a menos que el valor razonable no sea fácilmente determinable, en cuyo caso los instrumentos de patrimonio deberán ser medidos al valor razonable de la obligación extinguida. La Administración del Fondo estima que esta nueva interpretación no ha tenido un impacto sobre sus políticas contables durante el periodo.

Enmienda CINIIF 14, NIC 19 - El límite sobre un activo por beneficios definidos, requerimientos de fondeo mínimo y su interacción - En diciembre de 2009 el IASB emitió Prepago de un Requerimiento de fondeo mínimo, modificaciones a CINIIF 14 NIC 19 - El límite sobre un activo por beneficios definidos, requerimientos de fondeo mínimo y su interacción. Las modificaciones han sido realizadas para remediar una consecuencia no intencionada de CINIIF 14 donde se prohíbe a las entidades en algunas circunstancias reconocer como un activo los pagos por anticipado de contribuciones de fondeo mínimo. La Administración de la Sociedad estima que estas modificaciones no han tenido un impacto sobre sus políticas contables durante el periodo.

c) Normas contables e Interpretaciones emitidas por el International Accounting Standards Board, pero que no han entrado en vigor para el Fondo al 31 de diciembre de 2011:

A la fecha de cierre de los presentes estados financieros se habían publicado nuevas Normas Internacionales de Información Financiera así como interpretaciones de las mismas, que no eran de cumplimiento obligatorio al 31 de Diciembre de 2011. Aunque en algunos casos la aplicación anticipada es permitida por el IASB, la Administración del Fondo no ha implementado su aplicación a dicha fecha.

La Administración del Fondo estima que la adopción de las Normas, Enmiendas e Interpretaciones, antes descritas, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros de la Administradora en el período de su aplicación inicial.

NIIF 10, Estados Financieros Consolidados - El 12 de mayo de 2011, el IASB emitió NIIF 10, Estados Financieros Consolidados, el cual reemplaza IAS 27, Estados Financieros Consolidados y Separados y SIC-12 Consolidación – Entidades de Propósito Especial. El objetivo de NIIF 10 es tener una sola base de consolidación para todas las entidades, independiente de la naturaleza de la inversión, esa base es el control. La definición de control incluye tres elementos: poder sobre una inversión, exposición o derechos a los retornos variables de la inversión y la capacidad de usar el poder sobre la inversión para afectar las rentabilidades del inversionista. NIIF 10 proporciona una guía detallada de cómo aplicar el principio de control en un número de situaciones, incluyendo relaciones de agencia y posesión de derechos potenciales de voto. Un inversionista debería reevaluar si controla una inversión si existe un cambio en los hechos y circunstancias. NIIF 10 reemplaza aquellas secciones de IAS 27 que abordan el cuándo y cómo un inversionista debería prepara estados financieros consolidados y reemplaza SIC-12 en su totalidad. La fecha efectiva de aplicación de NIIF 10 es el 1 de enero de 2013, se permite la aplicación anticipada bajo ciertas circunstancias. La Administración del Fondo se encuentra evaluando la aplicación e impactos de la nueva NIIF.

NIIF 11, Acuerdos Conjuntos - El 12 de mayo de 2011, el IASB emitió NIIF 11, Acuerdos Conjuntos, el cual reemplaza IAS 31, Intereses en Negocios Conjuntos y SIC-13, Entidades de Control Conjunto. NIIF 11 clasifica los acuerdos conjuntos ya sea como operaciones conjuntas (combinación de los conceptos existentes de activos controlados conjuntamente y operaciones controladas conjuntamente) o negocios conjuntos (equivalente al concepto existente de una entidad controlada conjuntamente). Una operación conjunta es un acuerdo conjunto donde las partes que tienen control conjunto tienen derechos a los activos y obligaciones por los pasivos. Un negocio conjunto es un acuerdo conjunto donde las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos netos del acuerdo. NIIF 11 exige el uso del valor patrimonial para contabilizar las participaciones en negocios conjuntos, de esta manera eliminando el método de consolidación proporcional. La fecha efectiva de aplicación de NIIF 11 es el 1 de enero de 2013, se permite la aplicación anticipada en ciertas circunstancias. La Administración del Fondo se encuentra evaluando la aplicación e impactos de la nueva NIIF.

NIIF 12, Revelaciones de Participaciones en Otras Entidades - El 12 de mayo de 2011, el IASB emitió NIIF 12, Revelaciones de Intereses en Otras Entidades, la cual requiere mayores revelaciones relacionadas a las participaciones en filiales, acuerdos conjuntos, asociadas y entidades estructuradas no consolidadas. NIIF 12 establece objetivos de revelación y especifica revelaciones mínimas que una entidad debe proporcionar para cumplir con esos objetivos. Una entidad deberá revelar información que permita a los usuarios de sus estados financieros evaluar la naturaleza y riesgos asociados con sus participaciones en otras entidades y los efectos de esas participaciones en sus estados financieros. Los requerimientos de revelación son extensos y representan un esfuerzo que podría requerir acumular la información necesaria. La fecha efectiva de aplicación de NIIF 12 es el 1 de enero de 2013, pero se permite a las entidades incorporar cualquiera de las nuevas revelaciones en sus estados financieros antes de esa fecha. La Administración del Fondo estima que esta nueva norma será adoptada en los estados financieros consolidados para el período que comenzará el 1 de enero de 2013. La Administración del Fondo se encuentra evaluando la aplicación e impactos de la nueva NIIF.

NIC 27 (2011), Estados Financieros Separados - NIC 27 Estados Financieros Consolidados y Separados fue modificada por la emisión de NIIF 10 pero retiene las guías actuales para estados financieros separados. La Administración del Fondo se encuentra evaluando los impactos de las modificaciones.

NIC 28 (2011), Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos - NIC 28 Inversiones en Asociadas fue modificada para conformar los cambios relacionados con la emisión de NIIF 10 y NIIF 11. La Administración del Fondo se encuentra evaluando la aplicación e impactos de las modificaciones.

NIIF 13, Mediciones de Valor Razonable - El 12 de mayo de 2011, el IASB emitió NIIF 13, Mediciones de Valor Razonable, la cual establece una sola fuente de guías para las mediciones a valor razonable bajo las NIIF. Esta norma aplica tanto para activos financieros como para activos no financieros medidos a valor razonable. El valor razonable se define como “el precio que sería recibido al vender un activo o pagar para transferir un pasivo en una transacción organizada entre participantes de mercado en la fecha de medición” (es decir, un precio de salida). NIIF 13 es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2013, se permite la aplicación anticipada, y aplica prospectivamente desde el comienzo del período anual en el cual es adoptada. La Administración del Fondo se encuentra evaluando la aplicación e impactos de la nueva NIIF.

Enmienda NIC 1, Presentación de Estados Financieros - EL 16 de Junio de 2011, el IASB publicó Presentación de los Componentes de Otros Resultados Integrales (modificaciones a NIC 1). Las modificaciones retienen la opción de presentar un estado de resultados y un estado de resultados integrales ya sea en un solo estado o en dos estados individuales consecutivos. Se exige que los componentes de otros resultados integrales sean agrupados en aquellos que serán y aquellos que no serán posteriormente reclasificados a pérdidas y ganancias. Se exige que el impuesto sobre los otros resultados integrales sea asignado sobre esa misma base. La medición y reconocimiento de los componentes de pérdidas y ganancias y otros resultados integrales no son ven afectados por las modificaciones, las cuales son aplicables para períodos de reporte que comienzan en o después del 1 de Julio de 2012, se permite la aplicación anticipada. La Administración del Fondo se encuentra evaluando la aplicación e impactos de las modificaciones.

Enmienda a NIC 12, Impuesto a las ganancias - El 20 de Diciembre de 2010, el IASB publicó Impuestos diferidos: Recuperación del Activo Subyacente – Modificaciones a NIC 12. Las modificaciones establecen una exención al principio general de NIC 12 de que la medición de activos y pasivos por impuestos diferidos deberán reflejar las consecuencias tributarias que seguirían de la manera en la cual la entidad espera recuperar el valor libros de un activo. Específicamente la exención aplica a los activos y pasivos por impuestos diferidos que se originan en propiedades de inversión medidas usando el modelo del valor razonable de NIC 40 y en propiedades de inversión adquiridas en una combinación de negocios, si ésta es posteriormente medida usando el modelo del valor razonable de NIC 40. La modificación introduce una presunción de que el valor corriente de la propiedad de inversión será recuperada al momento de su venta, excepto cuando la propiedad de inversión es depreciable y es mantenida dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es consumir sustancialmente todos los beneficios económicos a lo largo del tiempo, en lugar de a través de la venta. Estas modificaciones deberán ser aplicadas retrospectivamente exigiendo una reemisión retrospectiva de todos los activos y pasivos por impuestos diferidos dentro del alcance de esta modificación, incluyendo aquellos que hubiesen sido reconocidos inicialmente en una combinación de negocios. La fecha de aplicación obligatoria de estas modificaciones es para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2012. Se permite la aplicación anticipada. La administración del Fondo estima que esta nueva norma será adoptada en los estados financieros para el período que comenzará el 1 de enero de 2012. La Administración del Fondo se encuentra actualmente evaluando el potencial impacto que la adopción de esta nueva Norma tendrá en sus estados financieros en la fecha de aplicación inicial.

Enmienda a NIC 19, Beneficios a los Empleados - El 16 de Junio de 2011, el IASB publicó modificaciones a NIC 19, Beneficios a los Empleados, las cuales cambian la contabilización de los planes de beneficios definidos y los beneficios de término. Las modificaciones requieren el reconocimiento de los cambios en la obligación por beneficios definidos y en los activos del plan cuando esos cambios ocurren, eliminando el enfoque del corredor y acelerando el reconocimiento de los costos de servicios pasados.

Los cambios en la obligación de beneficios definidos y los activos del plan son desagregadas en tres componentes: costos de servicio, interés neto sobre los pasivos (activos) netos por beneficios definidos y remediones de los pasivos (activos) netos por beneficios definidos.

El interés neto se calcula usando una tasa de retorno para bonos corporativos de alta calidad. Esto podría ser menor que la tasa actualmente utilizada para calcular el retorno esperado sobre los activos del plan, resultando en una disminución en la utilidad del ejercicio. Las modificaciones son efectivas para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2013, se permite la aplicación anticipada. Se exige la aplicación retrospectiva con ciertas excepciones. La Administración del Fondo se encuentra evaluando la aplicación e impactos de las enmiendas.

Enmienda a NIC 32, Instrumentos Financieros: Presentación - En Diciembre de 2011, el IASB modificó los requerimientos de contabilización y revelación relacionados con el neteo de activos y pasivos financieros mediante las enmiendas a NIC 32 y NIIF 7. Estas enmiendas son el resultado del proyecto conjunto del IASB y el Financial Accounting Standards Board (FASB) para abordar las diferencias en sus respectivas normas contables con respecto al neteo de

instrumentos financieros. Las nuevas revelaciones son requeridas para períodos anuales o intermedios que comiencen en o después del 1 de enero de 2013 y las modificaciones a NIC 32 son efectivas para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2014. Ambos requieren aplicación retrospectiva para períodos comparativos.

La Administración estima que estas modificaciones serán adoptadas en sus estados financieros para el período que comenzará el 1 de enero de 2013 y 2014, respectivamente. La Administración del Fondo se encuentra evaluando el potencial impacto de la adopción de estas modificaciones.

Enmienda a NIIF 1, Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera - El 20 de diciembre de 2010, el IASB publicó ciertas modificaciones a NIIF 1, específicamente:

(i) Eliminación de Fechas Fijadas para Adoptadores por Primera Vez - Estas modificaciones entregan una ayuda para adoptadores por primera vez de las NIIF al reemplazar la fecha de aplicación prospectiva del desreconocimiento de activos y pasivos financieros del ‘1 de enero de 2004’ con ‘la fecha de transición a NIIF’ de esta manera los adoptadores por primera vez de IFRS no tienen que aplicar los requerimientos de desreconocimiento de IAS 39 retrospectivamente a una fecha anterior; y libera a los adoptadores por primera vez de recalcular las pérdidas y ganancias del ‘día 1’ sobre transacciones que ocurrieron antes de la fecha de transición a NIIF.

(ii) Hiperinflación Severa – Estas modificaciones proporcionan guías para las entidades que emergen de una hiperinflación severa, permitiéndoles en la fecha de transición de las entidades medir todos los activos y pasivos mantenidos antes de la fecha de normalización de la moneda funcional a valor razonable en la fecha de transición a NIIF y utilizar ese valor razonable como el costo atribuido para esos activos y pasivos en el estado de situación financiera de apertura bajo IFRS. Las entidades que usen esta exención deberán describir las circunstancias de cómo, y por qué, su moneda funcional se vio sujeta a hiperinflación severa y las circunstancias que llevaron a que esas condiciones terminaran.

Estas modificaciones serán aplicadas obligatoriamente para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de Julio de 2011. Se permite la aplicación anticipada. La Administración del Fondo estima que estas modificaciones no tendrán efectos en los estados financieros pues se encuentra actualmente preparando estos bajo IFRS.

Enmienda a NIIF 7, Instrumentos Financieros - El 7 de octubre de 2010, el International Accounting Standards Board (IASB) emitió Revelaciones – Transferencias de Activos Financieros (Modificaciones a NIIF 7 Instrumentos Financieros – Revelaciones) el cual incrementa los requerimientos de revelación para transacciones que involucran la transferencia de activos financieros. Estas modificaciones están dirigidas a proporcionar una mayor transparencia sobre la exposición al riesgo de transacciones donde un activo financiero es transferido pero el cedente retiene cierto nivel de exposición continua (referida como ‘involucramiento continuo’) en el activo. Las modificaciones también requieren revelar cuando las transferencias de activos financieros no han sido distribuidas uniformemente durante el período (es decir, cuando las transferencias ocurren cerca del cierre del período de reporte). Estas modificaciones son efectivas para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de Julio de 2011. Está permitida la aplicación anticipada de estas modificaciones. Las revelaciones no son requeridas para ninguno de los períodos presentados que comiencen antes de la fecha inicial de aplicación de las modificaciones. La Administración del Fondo se encuentra evaluando el potencial impacto de las modificaciones.

CINIIF 20, Costos de Desbroce en la Fase de Producción de una Mina de Superficie - El 19 de octubre de 2011, el IFRS Interpretations Committee publicó CINIIF 20, Costos de Desbroce en la Fase de Producción de una Mina de Superficie (‘CINIIF 20’). CINIIF 20 aplica a todos los tipos de recursos naturales que son extraídos usando el proceso de minería superficial. Los costos de actividades de desbroce que mejoren el acceso a minerales deberán ser reconocidos como un activo no corriente (“activo de actividad de desbroce”) cuando se cumplan ciertos criterios, mientras que los costos de operaciones continuas normales de actividades de desbroce deberán ser contabilizados de acuerdo con NIC 2 Inventarios. El activo por actividad de desbroce deberá ser inicialmente medido al costo y posteriormente a costo o a su importe revaluado menos depreciación o amortización y pérdidas por deterioro. La interpretación es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2013. Se permite la aplicación anticipada. La Administración del Fondo considera que esta nueva interpretación no tendrá impacto sobre sus estados financieros debido a que sus actividades de negocio no consideran la extracción de recursos naturales.

3. RESUMEN DE POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

Los principales criterios contables aplicados en la preparación de estos estados financieros se exponen a continuación. Estos principios han sido aplicados sistemáticamente a todos los ejercicios presentados, a menos que se indique lo contrario.

a) Activos y pasivos financieros

El Fondo clasifica sus inversiones en instrumentos de deuda y de capitalización como activos financieros a valor razonable con efecto en resultados. El Fondo no ha clasificado instrumentos de deuda como activos financieros a costo amortizado.

i) Activos financieros a valor razonable con efecto en resultados

Un activo financiero es clasificado como a valor razonable con efecto en resultados si es adquirido principalmente con el propósito de su negociación (venta o recompra en el corto plazo) o es parte de una cartera de inversiones financieras identificables que son administradas en conjunto y para las cuales existe evidencia de un escenario real reciente de realización de beneficios de corto plazo. Los derivados también son clasificados como a valor razonable con efecto en resultados.

ii) Pasivos financieros

El Fondo no tiene pasivos financieros que deban ser valorizados a valor razonable con efecto en resultados, así como tampoco ha designado ningún pasivo financiero para ser medido a valor razonable con efecto en resultados. Los pasivos financieros del fondo corresponden a las montos adeudados por las comisiones cobradas por la Administradora, cuya medición es realizada al costo amortizado.

b) Reconocimiento, baja y medición

Las compras y ventas de inversiones en forma regular se reconocen en la fecha de la transacción, la fecha en la cual el Fondo se compromete a comprar o vender la inversión. Los activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente al valor razonable.

Los costos de transacción se imputan a gasto en el estado de resultados cuando se incurre en ellos en el caso de activos y pasivos financieros a valor razonable con efecto en resultados.

Los costos de transacciones son costos en los que se incurre para adquirir activos o pasivos financieros. Ellos incluyen honorarios, comisiones y otros conceptos vinculados a la operación pagados a agentes, asesores, corredores y operadores.

Los activos financieros se dan de baja contablemente cuando los derechos a recibir flujos de efectivo a partir de las inversiones han expirado o el Fondo ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios asociados a su propiedad.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, todos los activos financieros y pasivos financieros a valor razonable con efecto en resultado son medidos al valor razonable. Las ganancias y pérdidas que surgen de cambios en el valor razonable de la categoría "Activos financieros o pasivos financieros al valor razonable con efecto en resultados" son presentadas en el estado de resultados integrales dentro del rubro "Cambios netos en valor razonable de activos financieros y pasivos financieros a valor razonable con efecto en resultados" en el periodo en el cual surgen.

El interés sobre títulos de deuda a valor razonable con efecto en resultados se reconoce en el estado de resultados integrales dentro de "Intereses y reajustes" en base al tipo de interés efectivo.

Los otros pasivos se valorizan, después de su reconocimiento inicial, a base del método de interés efectivo. Los intereses y reajustes devengados se registran en la cuenta "Intereses y reajustes" del estado de resultados integrales.

El método de interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un activo financiero o pasivo financiero y para asignar los ingresos financieros o gastos financieros a través del periodo pertinente. El tipo de interés efectivo es la tasa que descuenta exactamente pagos o recaudaciones de efectivo futuros estimados durante toda la vigencia del instrumento

financiero, o bien, cuando sea apropiado, un periodo más breve, respecto del valor contable del activo financiero o pasivo financiero. Al calcular el tipo de interés efectivo, el Fondo estima los flujos de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero, pero no considera las pérdidas por crédito futuras. El cálculo incluye todos los honorarios y puntos porcentuales pagados o recibidos entre las partes contratantes que son parte integral del tipo de interés efectivo, costos de transacción y todas las otras primas o descuentos.

e) Estimación del valor razonable.

El valor razonable de activos y pasivos financieros transados en mercados activos (tales como derivados e inversiones para negociar) se basa en precios de mercado cotizados en la fecha del estado de situación financiera. El precio de mercado cotizado utilizado para activos financieros mantenidos por el Fondo es el precio de compra; el precio de mercado cotizado apropiado para pasivos financieros es el precio de venta. Cuando se trata de instrumentos de capital del mercado local (acciones IPSA), la valorización se registra de acuerdo al promedio ponderado de las transacciones efectuadas en las Bolsas de Valores del país durante el día de la valorización, en el caso de los instrumentos de capital emitidos en el mercado externo (acciones, fondos de inversión, etc.), estos son valorizados utilizando los precios proporcionados por la agencia de servicios de fijación de precios RiskAmérica la cual es utilizada a nivel industrial y cuyos servicios han sido autorizados por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Cuando el Fondo mantiene instrumentos financieros derivados que se pagan por compensación utiliza precios de mercado intermedios como una base para establecer valores razonables para compensar las posiciones de riesgo y aplica este precio de compra o venta a la posición neta abierta, según sea apropiado. Se considera que un instrumento financiero es cotizado en un mercado activo si es posible obtener fácil y regularmente los precios cotizados ya sea de un mercado bursátil, operador, corredor, grupo de industria, servicio de fijación de precios, o agencia fiscalizadora, y esos precios representan transacciones de mercado reales que ocurren regularmente entre partes independientes y en condiciones de plena competencia.

El valor razonable de activos y pasivos financieros que no son transados en un mercado activo (por ejemplo, derivados extrabursátiles) también es determinado usando la información financiera disponible por la agencia de servicios de pricing RiskAmerica.

d) Presentación neta o compensada de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son compensados y el monto neto es así informado en el estado de situación financiera cuando existe un derecho legal para compensar los importes reconocidos y existe la intención de liquidar sobre una base neta, o realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

e) Cuentas por cobrar y pagar a intermediarios

Los montos por cobrar y pagar a intermediarios representan deudores por valores vendidos y acreedores por valores comprados que han sido contratados pero aún no saldados o entregados en la fecha del estado de situación financiera, respectivamente.

Estos montos se reconocen a valor nominal, a menos que su plazo de cobro o pago supere los 90 días, en cuyo caso, se reconocen inicialmente a valor razonable y posteriormente se miden al costo amortizado empleando el método de interés efectivo. Dichos importes se reducen por la provisión por deterioro de valor para montos correspondientes a cuentas por cobrar a intermediarios.

f) Efectivo y efectivo equivalente

El efectivo y efectivo equivalente incluye caja, depósitos a la vista y otras inversiones de corto plazo de alta liquidez utilizados para administrar su caja.

g) Cuotas en circulación

El Fondo emite cuotas, las cuales se pueden recuperar a opción del partícipe. El Fondo al 31 de Diciembre 2011 y 31 de diciembre de 2010 ha emitido 8.336.153,0709 y 10.342.611,7826 cuotas respectivamente, y se encuentran clasificadas como pasivos las cuales poseen las siguientes características:

Serie APV Corresponden a aquellos aportes efectuados por inversionistas, que tengan un Saldo Consolidado, igual o superior a \$5.000 en calidad de Ahorro Previsional Voluntario, en consecuencia, las cuotas de la Serie APV serán ofrecidas única y exclusivamente como objeto de inversión de los planes de ahorro previsional voluntario establecidos en el D.L. N° 3.500, valor cuota inicial \$1.000.

Serie Universal aportes efectuados por inversionistas, que tengan un Saldo Consolidado igual o superior, \$5.000, valor cuota inicial \$1.000

Serie Inversionista, aportes efectuados por inversionistas, que tengan un Saldo Consolidado igual o superior a \$20.000.000. Los clientes acogidos al servicio de Carteras Elite, ofrecido por nuestro Agente Banco Santander Chile, y con mandato firmado, se considera para todos los efectos en la serie inversionista, valor cuota inicial \$1.000.

Serie Ejecutiva, aportes efectuados por inversionistas, que tengan un Saldo Consolidado igual o superior a \$50.000.000, valor cuota inicial \$1.000

De acuerdo con lo descrito anteriormente, las cuotas en circulación del Fondo se clasifican como pasivos financieros de acuerdo a NIC 332, párrafo 16A y 16B.

Las cuotas en circulación pueden ser rescatadas sólo a opción del partícipe por un monto de efectivo igual a la parte proporcional del valor de los activos netos del Fondo en el momento del rescate.

El valor neto de activos por cuota del Fondo se calcula dividiendo los activos netos atribuibles a los partícipes de cada serie de cuotas en circulación por el número total de cuotas de la serie respectiva.

h) Ingresos financieros e ingresos por dividendos

Los ingresos financieros se reconocen a prorrata del tiempo transcurrido, utilizando el método de interés efectivo e incluye ingresos financieros procedentes de efectivo y efectivo equivalente y títulos de deuda.

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho a recibir su pago.

i) Tributación

El Fondo está domiciliado en Chile bajo las leyes vigentes en Chile, no existe ningún impuesto sobre ingresos, utilidades, ganancias de capital u otros impuestos pagaderos por el Fondo.

Por sus inversiones en el exterior, el Fondo actualmente incurre en impuestos de retención aplicados por ciertos países sobre ingresos por inversión y ganancias de capital. Tales rentas o ganancias se registran sin rebajar los impuestos de retención en el estado de resultado. Los impuestos de retención se presentan como un ítem separado en el estado de resultados integrales, bajo el nombre "Impuestos a las ganancias por inversiones en el exterior".

j) Garantías

Al 31 de diciembre de 2011 el fondo no ha designado activos para garantizar operaciones

4. TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS

El Fondo Mutuo Santander Acciones Europa Emergente realizó la transición y adopción a las nuevas normas internacionales el 1 de enero de 2010. De acuerdo a las nuevas normas para elaborar los estados financieros antes mencionados, se aplicaron todas las excepciones obligatorias y algunas exenciones optativas a la aplicación retroactiva de las NIIF establecidas en NIIF 1, excepto por la aplicación de los criterios de clasificación y medición de los instrumentos financieros. El Fondo de acuerdo con su estructura de estados financieros no contenía ítems a los cuales les fueran aplicables algunas de las exenciones optativas.

Por lo tanto en la adopción de NIIF por parte del Fondo, no se produjeron ajustes de transición entre los principios contables chilenos y las NIIF que deban ser registrados contra utilidades retenidas.

5. POLÍTICA DE INVERSIÓN

a) Política Especificas de Inversiones

i) El fondo invertirá al menos un 90% de su activo en instrumentos de capitalización.

ii) Clasificación de Riesgo:

Los instrumentos de emisores nacionales en los que invierta el fondo deberán contar con una clasificación de riesgo BB, N-2 o superiores a éstas. Los instrumentos de emisores extranjeros en los que invierta el fondo deberán contar con una clasificación de riesgo BB, N-2 o superiores a éstas.

iii) Mercados de Inversión:

El mercado al cual el fondo dirigirá sus inversiones serán países de Europa Emergentes. Las condiciones mínimas que deben reunir dichos mercados para ser elegibles serán las que determina la Norma de Carácter General N° 308 o aquella que la modifique y/o reemplace.

iv) El fondo podrá mantener como disponible, con el objeto de efectuar las inversiones en títulos emitidos por emisores extranjeros o nacionales con denominación en otras monedas, las siguientes monedas:

País	Moneda	Porcentaje Máximo de inversión Sobre el activo del fondo
E.E.U.U	Dólar de E.E.U.U.	100%
Países pertenecientes a la Unión Europea	Euro	100%

Para lograr los objetivos del fondo se proyecta que la duración promedio de la cartera de inversiones será de 0 a 1 año.

El nivel de riesgo esperado de las inversiones es alto.

El Fondo podrá invertir en instrumentos emitidos por emisores que no cuenten con el mecanismo de Gobierno Corporativo descrito en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046.

El porcentaje mínimo del activo del fondo que será invertido en instrumentos de capitalización de emisores pertenecientes a países europeos emergentes o en títulos representativos de éstos, será de un 80%.

Otra información relevante que permita al partícipe comprender adecuadamente los criterios que serán seguidos para invertir los recursos del fondo: Las inversiones extranjeras que realice este fondo podrán estar expuestas a riesgo cambiario.

b) Características y diversificación de las inversiones

i) Límites de las inversiones respecto del activo total del fondo por tipo de instrumento:

Tipo de instrumento	% Mínimo	% Máximo
Instrumentos de capitalización, emitidos por emisores nacionales y extranjeros.	90%	100%
Instrumentos de emisores pertenecientes a países de Europa Emergente o en títulos representativos de éstos. La zona geográfica comprendida por países pertenecientes a Europa Emergente estará definida por Morgan Stanley Capital International (MSCI).	80%	100%
1) Instrumentos de Deuda de Emisores Nacionales:		
a) Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.	0%	10%
b) Instrumentos emitidos en Chile y/o garantizados en Chile por Bancos Extranjeros que operen en el país.	0%	10%
c) Instrumentos emitidos por Bancos y Sociedades Financieras Nacionales con garantía estatal o hipotecaria	0%	10%
d) Instrumentos emitidos por Bancos y Sociedades Financieras Nacionales sin garantía estatal o hipotecaria	0%	10%
e) Instrumentos inscritos en el Registro de Valores, emitidos por filiales CORFO y/o empresas multinacionales, empresas fiscales, semifiscales, de administración autónoma y descentralizada	0%	10%
f) Instrumentos inscritos en Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo Registro.	0%	10%
g) Otros valores de oferta pública de Deuda que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros.	0%	10%
2) Instrumentos de Capitalización de Emisores Nacionales:		
a) Acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas, que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil	0%	20%
b) Acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas, que no cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil.	0%	20%
c) Cuotas de Fondos de Inversión	0%	20%
d) Cuotas de fondos mutuos de los regulados por la Ley N° 1.328 de 1976 administrados por otras Sociedades Administradoras.	0%	20%
e) Otros instrumentos o valores autorizados por la Superintendencia de Valores y seguros.	0%	20%
3) Instrumentos de Deuda Emitidos por Emisores Extranjeros:		
a) Valores emitidos o garantizados por el Estado de un país extranjero o por sus Bancos Centrales.	0%	10%
b) Valores emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales.	0%	10%
c) Títulos de deuda de oferta pública, emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras.	0%	10%
d) Otros valores de oferta pública de emisores extranjeros que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros.	0%	10%
4) Instrumentos de Capitalización Emitidos Por Emisores Extranjeros:		
a) Acciones de transacción bursátil, emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, o títulos representativos de ésta, tales como ADR.	0%	100%
b) Acciones emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras o títulos representativos de ésta, tales como ADR, que cumplan con las condiciones establecidas en la Norma de Carácter General N°308 de la Superintendencia de Valores y Seguros o aquella que la modifique o reemplace.	0%	100%
c) Títulos representativos de índices, que cumplan con las condiciones establecidas en la Norma de Carácter General N° 308 de la Superintendencia de Valores y Seguros o aquella que la modifique o reemplace.	0%	100%
d) Cuotas de Fondos de Inversión Abiertas y/o Cerradas	0%	100%
e) Otros instrumentos autorizados por la Superintendencia de Valores y Seguros.	0%	100%

ii) Diversificación de las inversiones por emisor y grupo empresarial

No se contemplan para este fondo límites adicionales o más restrictivos de aquellos establecidos por la regulación vigente.

c) Operaciones que realizará el fondo

La Administradora, por cuenta del fondo, además de invertir en los activos que autoriza este reglamento interno, podrá realizar las siguientes operaciones:

i) Contratos de derivados:

El Fondo podrá realizar inversiones en derivados de aquellos a que se refiere el numeral 10 del artículo 13 del Decreto Ley N° 1.328 de 1976, en las siguientes condiciones:

- 1) El fondo invertirá en derivados con el objeto de cobertura de riesgos e inversión.
- 2) Para estos efectos los contratos que podrá celebrar el fondo serán futuros y forwards.
- 3) Las operaciones que podrá celebrar el fondo con el objeto de realizar inversiones en derivados serán compra y venta.
- 4) Los activos objeto de los contratos a que se refiere el numeral 4.1.2 del reglamento interno del Fondo anterior serán monedas, tasas de interés e instrumentos de renta fija, acciones, índices y cuotas de fondos.
- 5) Los contratos forward se realizarán fuera de los mercados bursátiles (en mercados OTC) y los contratos de futuros se realizarán en mercados bursátiles.
- 6) No se contemplan para este fondo límites adicionales, más restrictivos o diferentes que aquellos que determina la Norma de Carácter General N° 204 o aquella que la modifique y/o reemplace, de la Superintendencia de Valores y Seguros.

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

ii) Venta corta y préstamo de valores:

La sociedad administradora, por cuenta del fondo, podrá realizar operaciones de venta corta y préstamo de acciones en las cuales están autorizados a invertir los fondos. La política del fondo al respecto será la siguiente:

- 1) El Fondo actuará en calidad de prestamista y/o prestatario
- 2) Los activos objeto sobre los cuales el fondo realizará estas operaciones serán: Acciones en que esté autorizado a invertir el fondo.
- 3) Las operaciones a que se refiere este título se sujetarán a los siguientes límites especiales:
 - El porcentaje máximo del total de activos que podrá estar sujeto a préstamo de valores será de un 10%.
 - El monto máximo de posiciones cortas a realizar será \$10.000.000.000
 - El porcentaje máximo del total de activos que podrá ser utilizado en operaciones de venta corta será 25%.

No se contemplan para este fondo otros límites adicionales, más restrictivos o diferentes que aquellos que determina la Circular N° 1.518 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

iii) Adquisición de instrumentos con retroventa

a) La administradora por cuenta del fondo podrá realizar operaciones de compra con retroventa de los instrumentos de oferta pública, que se señalan a continuación:

- i) Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.
- ii) Instrumentos emitidos en Chile y/o garantizados en Chile por Bancos Extranjeros que operen en el país.

- ii) Instrumentos emitidos por Bancos y Sociedades Financieras Nacionales con garantía estatal o hipotecaria.
- iv) Instrumentos emitidos por Bancos y Sociedades Financieras Nacionales sin garantía estatal o hipotecaria.

La adquisición de instrumentos con retroventa deberá realizarse en el mercado nacional.

b) Límites: No se contemplan para este fondo límites adicionales, más restrictivos o diferentes que aquellos que determina la Circular N° 1.797 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

6. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

6.1 GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

La estrategia de Gestión del Riesgo Financiero que lleva a cabo Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos esta orientada al establecimiento de políticas y métricas de medición de los principales riesgos financieros y a controlar la exposición a los mismos. En este sentido, el Fondo Acciones Europa Emergente podría verse expuesto a diversos riesgos financieros incluyendo: riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado.

Los límites de riesgo tolerables, las métricas para la medición del riesgo y la periodicidad de los análisis de riesgo son políticas establecidas por el Directorio de Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos en el marco de las normas vigentes en particular de la Circular 1.869 del año 2008.

La función de control de riesgos está centralizada en la Dirección de Riesgos y Compliance de Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos

Los principales factores de riesgo que enfrenta el Fondo Acciones Europa Emergente son los siguientes:

a) Riesgo De Liquidez

El riesgo de liquidez se puede definir como la acción de poder garantizar el pago oportuno de las solicitudes de rescate en condiciones normales, planificar la forma en que se manejarán rescates significativos (para el tamaño del Fondo) por parte de los inversionistas y cómo se abordarán situaciones de crisis (rescates masivos).

Con el fin de minimizar los riesgos en liquidez, es que la Administradora implementó políticas de manejo corporativas, donde sus principales puntos son los siguientes:

Definición de Activos Líquidos para el Fondo:

- Saldo(s) en Cuenta(s) Corriente(s) Bancaria(s) de cada Fondo (Caja).
- Instrumentos en cartera con días al vencimiento < 30, que no sean con clasificación AAA ni Estatales.
- Instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República o garantizados por el Estado de Chile (Estatales).
- Instrumentos emitidos por Bancos domiciliados en Chile con clasificación de riesgo AAA.
- Instrumentos emitidos por Bancos Centrales o Estados Extranjeros clasificados en AAA internacional, instrumentos soberanos de la República de Chile (Estatal).
- Cuotas de Exchange Trades Funds (ETFs).
- Acciones Nacionales con factor de liquidez = 1
- Cuotas de Fondos Mutuos o Fondos de Inversión con settlement inferior al plazo de pago de rescates.
- American Depositary Receipt (ADR)

Debido a que se trata de un Fondo tipo 5, se exige en forma diaria mantener liquidez $\geq 10\%$

A continuación se presenta la composición de la cartera para la medición de Liquidez, con fecha de cartera al 31 de diciembre de 2011:

Fondo	Instr. Líquidos según Fondo (M\$)	Vencimientos Líquidos (M\$)	Caja (M\$)	RV (M\$)	Activos Netos (M\$)	Liquidez (%)
ACCIONES EUROPA EMERGENTE	0	0	140.760	4.509.515	4.574.025	101.67%

Se puede observar que al cierre del año 2011, la cartera del Fondo se encuentra con un 101.67% de activos líquidos.

Este Fondo no presenta inversiones no líquidas. Durante el periodo, no se presentaron problemas para el pago de rescates.

Las políticas de liquidez son monitoreadas en forma diaria, cuyos resultados son presentados y revisados en un Comité Mensual y en forma trimestral es presentado al directorio de la Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos.

b) Riesgo De Crédito

El riesgo de crédito se refiere al riesgo de pérdida que sufriría el Fondo, en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma, resultando una pérdida financiera para este.

Con el fin de controlar dicho riesgo la Súper Intendencia de Valores y Seguros a dispuesto una serie de controles con límites normativos aplicados a cada Fondo, a lo que se agregan los controles propios de Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos, los que están enfocados a reducir el riesgo de contraparte y el riesgo crediticio del emisor.

i) Controles a límites normativos

Es importante consignar que periódicamente se controla el Fondo Acciones Europa Emergente de acuerdo a las normas establecidas por las SVS. En este contexto, a continuación se presenta el estado de cumplimiento del fondo al 31 de diciembre de 2011:

Fondo	Fecha Exceso	Emisor / Tipo de Limite	Límite	Exceso	Causas	Días en exceso al 31/12/11
Acciones Europa Emergente	28-10-2011	Deka-Convergenceaktien CF	10%	0,64%	Disminución	64
Acciones Europa Emergente	28-10-2011	Merril Lynch International Investment Fund	10%	12,22%	Disminución	64
Acciones Europa Emergente	28-10-2011	Schroder International Selection Fund	10%	10,56%	Disminución	64

Al 31 de diciembre de 2011, el Fondo Acciones Europa Emergente presenta excesos normativos de acuerdo a los controles establecidos por la Super Intendencia de Valores y Seguros en su circular 1869, asociados al los Emisores Deka Convergenceaktien CF, Cerril Lynch Internacional Investment Fund y Schroder Internacional Selection Fund, los que se explican por una disminución en los patrimonios del fondo.

ii) Controles a límites establecidos por Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos

Los controles de riesgo de crédito definidos por Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos, apunta principalmente al riesgo crediticio de la contraparte y al riesgo crediticio del emisor, los que se presentan a continuación:

Riesgo Crédito de la Contraparte: Las operaciones deben realizarse con contrapartes autorizadas por la Dirección de Riesgos Santander Asset Management Chile.

Riesgo Crediticio del Emisor: El riesgo crediticio del Emisor se establece en base a los siguientes criterios.

- Rating mínimo para Renta Fija Nacional. En términos generales el control apunta a que el rating mínimo aceptable, será de “N-1” para instrumentos de corto plazo y “AA” para los de largo plazo.

Se deja constancia que al 31 de diciembre de 2011, el Fondo Acciones Europa Emergente, no presenta ningún exceso correspondiente al rating mínimo para renta fija nacional.

a. Límite para Fondos de Inversión por Fondo. Santander Asset Management ha establecido diferentes límites máximos de concentración por Fondo. A continuación se presenta dicho control para el Fondo Acciones Europa Emergente al 31 de diciembre de 2011:

Fondo de Inversión	Gestora	Monto Inversión M\$	Activo Neto M\$	Posición (%)
BARING EASTERN EUROPE FUND-\$	Baring International Fund Managers Ireland Ltd	186.925	4.574.025	4,09%
BGF-EMERGING EUROPE FUND-\$A2	BlackRock Luxembourg SA	1.036.235	4.574.025	22,65%
DEKA-CONVERGENCEAKTIEN CF	Deka International SA/Luxembourg	496.337	4.574.025	10,85%
DWS RUSSIA	DWS Investment SA	131.042	4.574.025	2,86%
ISHARES MSCI TURKEY INVSTBLE	Barclays Global Fund Advisors	58.819	4.574.025	1,29%
JB CENTRAL EUROPE STOCK FD-C	Swiss & Global Asset Management Luxembourg SA	248.570	4.574.025	5,43%
JPMORGAN JPM RUSSIA-B\$-ACC	JPMorgan Asset Management Europe SARL	195.592	4.574.025	4,28%
NATIXIS EMERG EUROPE-IA\$	Natixis Global Associates SA	376.264	4.574.025	8,23%
RAIFFEISEN-OSTEURO-AKTIEN-VT	Raiffeisen Kapitalanlage GmbH/Austria	390.491	4.574.025	8,54%
SCHRODER INTL EMG EUROPE-AAC	Schroder Investment Management Luxembourg SA	959.022	4.574.025	20,97%
SPDR S&P EMERGING EUROPE ETF	SSGA Funds Management Inc	430.219	4.574.025	9,41%

En el cuadro anterior se observa que al 31 de diciembre de 2011 el Fondo se encuentra invertido en Fondos de inversión internacionales que cuentan con una amplia experiencia, lo que mitiga de manera importante el riesgo crediticio asociado.

b. Límite para Fondos de Inversión por Gestora. Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos ha establecido diferentes límites máximos de concentración por gestora. A continuación se presenta dicho control para el Fondo Acciones Europa Emergente al 31 de diciembre de 2011:

Gestora	Monto Inversión M\$	Activo Neto M\$	Posición (%)
Barclays Global Fund Advisors	58.819	4.574.025	1,29%
Baring International Fund Managers Ireland Ltd	186.925	4.574.025	4,09%
BlackRock Luxembourg SA	1.036.235	4.574.025	22,65%
Deka International SA/Luxembourg	496.337	4.574.025	10,85%
DWS Investment SA	131.042	4.574.025	2,86%
JPMorgan Asset Management Europe SARL	195.592	4.574.025	4,28%
Natixis Global Associates SA	376.264	4.574.025	8,23%
Raiffeisen Kapitalanlage GmbH/Austria	390.491	4.574.025	8,54%
Schroder Investment Management Luxembourg SA	959.022	4.574.025	20,97%
SSGA Funds Management Inc	430.219	4.574.025	9,41%
Swiss & Global Asset Management Luxembourg SA	248.570	4.574.025	5,43%

En cuadro anterior se observa que al 31 de diciembre de 2011 el Fondo se encuentra invertido en reconocidas gestoras internacionales lo que mitiga el riesgo crediticio asociado.

En relación al manejo de incidencias de riesgo de crédito, es importante mencionar que periódicamente se realizan comités de riesgo de modo de poder revisar la posición de todos los Fondos administrados y el cumplimiento de los mismos frente a los controles establecidos por Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos.

c) Riesgo De Mercado

El riesgo de mercado está asociado a las variaciones de precio de los distintos activos que componen el portafolio del Fondo. Este riesgo depende fundamentalmente de la volatilidad de los retornos de los diferentes tipos de activos financieros y de su correlación entre ellos.

Al cierre del 2011 el fondo Acciones Europa Emergente presentaba la siguiente composición de cartera por tipo de activo, y moneda.

Cartera por tipo de activo M\$			Cartera por moneda M\$		
CAJA	140.760	3,02%			
ACCIONES	-	0%	CLP	23.279	0,50%
ETF	489.037	10,49%	UF	-	0%
FCP	627.378	13,45%	IVP	-	0%
OEIC	-	0%	USD	2.285.612	49,01%
Open-End Fund	577.416	12,38%	EUR	2.354.597	50,49%
Closed-End Fund	-	-	REAL	-	-
SICAV	2.815.684	60,38%	HKD	-	-
Unit Trust	-	-	-	-	-
RENTA FIJA	-	-	-	-	-
OTROS ACTIVOS	13.213	0,28%	-	-	-
	4.663.488	100,00%	-	4.663.488	100,00%

Como se aprecia en la composición de cartera el fondo tiene riesgos de variación de tipo de cambio (peso-dólar, y dólar-euro) ya que se mantienen activos denominados en dólares (49,01% del fondo) y en euros (50,49% del fondo). Por otra parte el nivel de exposición del fondo a variación de la UF es nulo, y no tiene posición en derivados. El riesgo mercado del fondo está principalmente representado por el riesgo de desvío en los rendimientos accionarios respecto del benchmark.

El riesgo mercado del fondo Acciones Europa Emergente se controla por Tracking Error Exante versus el índice MSCI EM Europe. Al 31 de diciembre de 2011 presentaba un tracking-error anual de 1,83%, el cual exhibía holgura respecto al límite del 8%.

6.2 ESTIMACIÓN DEL VALOR RAZONABLE.

El valor razonable de activos y pasivos financieros transados en mercados activos (tales como derivados e inversiones para negociar) se basa en precios de mercado cotizados en la fecha del estado de situación financiera. El precio de mercado cotizado utilizado para activos financieros mantenidos por el Fondo es el precio de compra; el precio de mercado cotizado apropiado para pasivos financieros es el precio de venta (en caso de existir precios de compra y venta diferentes). El Fondo para los instrumentos de deuda utiliza los precios proporcionados por la agencia de servicios de fijación de precios Risk América la cual es utilizada a nivel de industria y cuyos servicios han sido autorizados por la Superintendencia de Valores y Seguros, mientras que para los instrumentos de capital el Fondo utiliza el precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en las Bolsas de Valores del país durante el día de valorización, en el caso de instrumentos de capital emitidos en el mercado externo (acciones, Fondos de inversión, etc), estos son valorizados utilizando los precios proporcionados por la agencia de servicio de fijación de precios Risk América.

Se considera que un instrumento financiero es cotizado en un mercado activo si es posible obtener fácil y regularmente los precios cotizados ya sea de un mercado bursátil, operador, corredor, grupo de industria, servicio de fijación de precios, o agencia fiscalizadora, y esos precios representan transacciones de mercado reales que ocurren regularmente entre partes independientes y en condiciones de plena competencia.

El valor razonable de activos y pasivos financieros que no son transados en un mercado activo (por ejemplo, derivados extrabursátiles) también es determinado usando la información de la agencia de servicios de fijación precios Risk America.

La clasificación de mediciones a valores razonables de acuerdo con su jerarquía, que refleja la importancia de los “inputs” utilizados para la medición, se establece de acuerdo a los siguientes niveles:

- Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: Inputs de precios cotizados no incluidos dentro del nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, sea directamente (esto es, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de precios).
- Nivel 3: Inputs para el activo o pasivo que no están basados en datos de mercado observables.

El nivel en la jerarquía del valor razonable dentro del cual se clasifica la medición de valor razonable efectuada es determinada en su totalidad en base al “input” o dato del nivel más bajo que es significativo para la medición. Para este propósito, la relevancia de un dato es evaluada en relación con la medición del valor razonable en su conjunto. Si una medición del valor razonable utiliza datos observables de mercado que requieren ajustes significativos en base a datos no observables, esa medición es clasificada como de nivel 3. La evaluación de la relevancia de un dato particular respecto de la medición del valor razonable en su conjunto requiere de juicio, considerando los factores específicos para el activo o pasivo.

La determinación de qué constituye el término “observable” requiere de criterio significativo de parte de la administración del Fondo. Es así como, se considera que los datos observables son aquellos datos de mercado que se pueden conseguir fácilmente, se distribuyen o actualizan en forma regular, son confiables y verificables, no son privados (de uso exclusivo), y son proporcionados por fuentes independientes que participan activamente en el mercado pertinente.

El Fondo no utiliza inputs que no estén basados en datos de mercado observables, de esta manera no ha clasificado ninguno de sus activos o pasivos financieros medidos a valor razonable como de Nivel 2 y 3.

Cartera de Inversiones al 31 de diciembre de 2011			
Activos	Nivel 1 M\$	Nivel 2 M\$	Nivel 3 M\$
Activos financieros a valor razonable con efecto en resultados:			
Acciones y derechos preferentes de suscripción de acciones	-	-	-
C.F.I. y derechos preferentes	489.038	-	-
Cuotas de Fondos Mutuos	4.020.477	-	-
Otros Instrumentos de Capitalización	-	-	-
Prima de opciones	-	-	-
Depósitos y/o pagarés de bancos e instituciones financieras	-	-	-
Bonos de bancos e instituciones financieras	-	-	-
Letras de crédito bancos e instituciones financieras	-	-	-
Pagarés de empresas	-	-	-
Bonos de empresas y sociedades securitizadoras	-	-	-
Pagarés emitidos por Estado y bancos centrales	-	-	-
Bonos emitidos por estado y bancos centrales	-	-	-
Otros Títulos de Deuda	-	-	-
Total Activos financieros a valor razonable con efecto en resultados	4.509.515	-	-
Pasivos			
Pasivos financieros a valor razonable con efecto en resultados:			
Derivados	-	-	-
Total Pasivos financieros a valor razonable con efecto en resultados	-	-	-

6.3 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD POR TIPO DE RIESGO

a) Riesgo de precios

Refiere a la posibilidad de que el fondo reduzca su patrimonio como consecuencia de caídas en el precio de los instrumentos de capitalización presentes en cartera. El presente fondo no se encuentra vulnerable a este riesgo por carecer de acciones en cartera.

b) Riesgo cambiario

Dicho riesgo emerge cuando el fondo cotiza valor cuota en una moneda manteniendo activos en cartera denominados en otras monedas, y queda expuesto a fluctuaciones en los tipos de cambio. A continuación se exhiben las exposiciones del fondo frente a variaciones de los tipos de cambio.

Fondo	Escenario de estrés	Exposición neta M\$	Impacto sobre activo total M\$	Impacto sobre activo total (%)
ACCIONES EUROPA EMERGENTE	CLP/USD -1%	2.285.611	(22.856)	(0,49%)
ACCIONES EUROPA EMERGENTE	CLP/USD -5%	2.285.611	(114.281)	(2,45%)
ACCIONES EUROPA EMERGENTE	CLP/USD -10%	2.285.611	(228.561)	(4,90%)
ACCIONES EUROPA EMERGENTE	CLP/EUR -1%	2.354.596	(23.546)	(0,51%)
ACCIONES EUROPA EMERGENTE	CLP/EUR -5%	2.354.596	(117.730)	(2,52%)
ACCIONES EUROPA EMERGENTE	CLP/EUR -10%	2.354.596	(235.460)	(5,05%)

c) Riesgo tipo de interés

Refiere a la pérdida de valor patrimonial del fondo por fluctuaciones en las tasas de interés del mercado. Al cierre del año el fondo no mantiene instrumentos de deuda que lo expongan a este tipo de riesgo.

7. JUICIOS Y ESTIMACIONES CONTABLES CRÍTICAS
7.1 Estimaciones contables críticas

La administración hace estimaciones y formula supuestos respecto del futuro. Las estimaciones contables resultantes, por definición, rara vez van a ser equivalentes a los resultados reales relacionados. Las estimaciones y supuestos que tienen un riesgo significativo de causar ajustes importantes a los valores contables de activos y pasivos dentro del próximo ejercicio financiero se describen a continuación.

Valor razonable de instrumentos financieros derivados e instrumentos que no cotizan en un mercado activo o sin presencia.

El Fondo no mantiene instrumentos financieros que no son cotizados en mercados activos, tales como derivados extrabursátiles. Los valores razonables de tales instrumentos se determinan utilizando la información de precios entregada por la agencia de servicios de fijación de precios Risk America, esa información es validada y periódicamente revisada por personal experimentado del Fondo, independiente de la entidad que las creó.

7.2 Juicios importantes al aplicar las políticas contables

Moneda funcional

La administración considera el Peso chileno como la moneda que representa el efecto económico de las transacciones, hechos y condiciones subyacentes. El Peso chileno es la moneda en la cual el Fondo mide su rendimiento e informa sus resultados, así como también la moneda en la cual recibe suscripciones de sus inversionistas. Esta determinación también considera el ambiente competitivo en el cual se compara al Fondo con otros productos de inversión en pesos chilenos.

8. ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON EFECTO EN RESULTADOS
8.1 Activos

Activos financieros a valor razonable con efecto en resultados	31/12/2011 M\$	31/12/2010 M\$	01/01/2010 M\$
Instrumentos de capitalización	4.509.515	7.083.723	10.098.528
Títulos de deuda con vencimiento igual o menor a 365 días	-	89.960	329.990
Títulos de deuda con vencimiento mayor a 365 días	-	-	-
Otros instrumentos e inversiones financieras	-	-	-
Total activos financieros a valor razonable con efecto en resultados	4.509.515	7.173.683	10.428.518

8.2 Efectos en resultado

Otros cambios netos en el valor razonable sobre activos financieros a valor razonable con efecto en resultados (incluyendo los designados al inicio):	31/12/2011 M\$	31/12/2010 M\$
Resultados realizados	42.112	(99.637)
Resultados no realizados	(1.785.278)	812.444
Total ganancias/(pérdidas)	(1.743.166)	712.807
Otros cambios netos en el valor razonable sobre activos financieros a valor razonable con efecto en Resultados	-	-
Otros cambios netos en el valor razonable sobre activos designados	-	-
Total ganancias/(pérdidas) netas	(1.743.166)	712.807

8.3 Composición de la cartera:

Instrumentos	31/12/2011				31/12/2010			
	Nacional M\$	Extranjero M\$	Total M\$	% Total Activos	Nacional M\$	Extranjero M\$	Total M\$	% Total Activos
i) Instrumentos de capitalización								
Acciones derechos preferentes de suscripción de acciones	-	-	-	-	-	-	-	-
C.F.I.y derechos preferentes	-	489.038	489.038	10,49%	-	1.209.101	1.209.101	16,43%
Cuotas de fondos mutuos	-	4.020.477	4.020.477	86,21%	-	5.874.622	5.874.622	79,84%
Primas de opciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Títulos representativos de índices	-	-	-	-	-	-	-	-
Notas estructuradas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros títulos de capitalización	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal	-	4.509.515	4.509.515	96,70%	-	7.083.723	7.083.723	96,27%
ii) Títulos de deuda con vencimiento igual o menor a 365 días								
Dep. y/o Pagarés de Bancos e Instituciones Financieras	-	-	-	-	89.960	-	89.960	1,22%
Bonos de Bancos e Instituciones Financieras	-	-	-	-	-	-	-	-
Letras de Crédito de Bancos e Instituciones Financieras	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagarés de Empresas	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de empresas y títulos de deuda de Securitización.	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagarés emitidos por Estados y Bancos Centrales	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos emitidos por Estados y Bancos Centrales	-	-	-	-	-	-	-	-
Notas estructuradas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros títulos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal	-	-	-	-	89.960	-	89.960	1,22%
iii) Títulos de deuda con vencimiento mayor a 365 días								
Dep. y/o Pagarés de Bancos e Instituciones Financieras	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de Bancos e Instituciones Financieras	-	-	-	-	-	-	-	-
Letras de Crédito de Bancos e Instituciones Financieras	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagarés de Empresas	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos de empresas y títulos de deuda de Securitización.	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagarés emitidos por Estados y Bancos Centrales	-	-	-	-	-	-	-	-
Bonos emitidos por Estados y Bancos Centrales	-	-	-	-	-	-	-	-
Notas estructuradas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros títulos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal	-	-	-	-	-	-	-	-
iv) Otros instrumentos e inversiones financieras								
Títulos representativos de productos	-	-	-	-	-	-	-	-
Contrato sobre productos que consten en factura	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	4.509.515	4.509.515	96,70%	89.960	7.083.723	7.173.683	97,49%

			5					
--	--	--	---	--	--	--	--	--

8.3 Composición de la cartera (continuación):

Instrumentos	01/01/2010			
	Nacional	Extranjero	Total	% Total Activos
Acciones derechos preferentes de suscripción de acciones	-	-	-	-
C.F.I y derechos preferentes	-	710.713	710.713	6,75%
Cuotas de fondos mutuos	-	9.387.815	9.387.815	89,09%
Primas de opciones	-	-	-	-
Títulos representativos de índices	-	-	-	-
Notas estructuradas	-	-	-	-
Otros títulos de capitalización	-	-	-	-
Subtotal	-	10.098.528	10.098.528	95,84%
Dep. y/o Pagarés de Bancos e Instituciones Financieras	-	-	-	-
Bonos de Bancos e Instituciones Financieras	-	-	-	-
Letras de Crédito de Bancos e Instituciones Financieras	-	-	-	-
Pagarés de Empresas	-	-	-	-
Bonos de empresas y títulos de deuda de Securitización.	-	-	-	-
Pagarés emitidos por Estados y Bancos Centrales	329.990	-	329.990	3,13%
Bonos emitidos por Estados y Bancos Centrales	-	-	-	-
Notas estructuradas	-	-	-	-
Otros títulos de deuda	-	-	-	-
Subtotal	329.990	-	329.990	3,13%
Dep. y/o Pagarés de Bancos e Instituciones Financieras	-	-	-	-
Bonos de Bancos e Instituciones Financieras	-	-	-	-
Letras de Crédito de Bancos e Instituciones Financieras	-	-	-	-
Pagarés de Empresas	-	-	-	-
Bonos de empresas y títulos de deuda de Securitización.	-	-	-	-
Pagarés emitidos por Estados y Bancos Centrales	-	-	-	-
Bonos emitidos por Estados y Bancos Centrales	-	-	-	-
Notas estructuradas	-	-	-	-
Otros títulos de deuda	-	-	-	-
Subtotal	-	-	-	-
Títulos representativos de productos	-	-	-	-
Contrato sobre productos que consten en factura	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-
Subtotal	-	-	-	-
Total	329.990	10.098.528	10.428.518	98,97%

El Fondo no ha entregado en garantía instrumentos financieros por concepto de ventas cortas

8.4 El movimiento de los activos financieros a valor razonable con efecto en resultados se resume como sigue:

Activos Financieros a Valor Razonable	2011 M\$	2010 M\$
Saldo de Inicio al 1 de enero	7.173.683	10.428.518
Intereses y reajustes	19.466	2.911
Diferencia de cambio	-	-
Aumento (disminución) neto por otros cambios en el valor razonable	(1.743.166)	712.807
Compras	67.491.917	35.233.611
Ventas	(68.576.006)	(39.158.548)
Otros movimientos	143.621	(45.616)
Saldo Final al 31 de diciembre	4.509.515	7.173.683

9. ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON EFECTO EN RESULTADOS ENTREGADOS EN GARANTÍA

Al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 y a la fecha del estado de situación de apertura al 1 de enero de 2010 el Fondo no posee activos financieros a valor razonable con efectos en resultado entregados en garantía.

10. ACTIVOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO

Al 31 de diciembre de 2011 y al 31 diciembre de 2010 y a la fecha del estado de situación de apertura al 1 de enero 2010 el Fondo no mantiene activos bajo esta clasificación.

11. CUENTAS POR COBRAR Y POR PAGAR A INTERMEDIARIOS

11.1 Cuentas por cobrar

La composición de este rubro es la siguiente:

Conceptos	31/12/2011 M\$	31/12/2010 M\$	01/01/2010 M\$
Por compra de instrumentos financieros	-	98.282	-
Total	-	98.282	-

El Fondo no ha constituido provisiones por incobrabilidad. No existen diferencias significativas entre el valor libro y el valor razonable de las Cuentas por cobrar a intermediarios, dado que los saldos vencen a muy corto plazo (menos de 3 días).

12. OTRAS CUENTAS POR COBRAR Y OTROS DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR
12.1 Otras Cuentas Por Cobrar

Conceptos	31/12/2011 M\$	31/12/2010 M\$	01/01/2010 M\$
Dividendo por cobrar	-	-	-
Rebates por cobrar	13.213	13.008	9.702
Total	13.213	13.008	9.702

12.1 Otras Cuentas Por Pagar

Conceptos	31/12/2011 M\$	31/12/2010 M\$	01/01/2010 M\$
Comisiones por pagar	-	13	-
Gastos Operacionales	38	200	-
Total	38	213	-

13. OTROS DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010, y a la fecha del estado de situación de apertura 01 de enero 2010 el Fondo no mantiene pasivos bajo esta clasificación.

14. OTROS ACTIVOS Y OTROS PASIVOS
14.1 Otros Activos.

Al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010, y a la fecha del estado de situación de apertura 01 de enero 2010 el Fondo no mantiene activos bajo esta clasificación.

14.2 Otros Pasivos

Al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010, y a la fecha del estado de situación de apertura 01 de enero 2010 el Fondo no mantiene pasivos bajo esta clasificación.

15. INTERESES Y REAJUSTES

Conceptos	31/12/2011 M\$	31/12/2010 M\$
Efectivo y efectivo equivalente		
Activo financieros a valor razonable con efecto en resultados:	19.466	2.911
A valor razonable con efecto en resultados	19.466	2.911
Designados a valor razonable con efecto en resultados	-	-
Activos financieros a costo amortizado	-	-

Total	19.466	2.911
--------------	---------------	--------------

16. EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE

Para efectos del estado de flujos de efectivo, el efectivo y efectivo equivalente comprende los siguientes saldos:

Conceptos	31/12/2011 M\$	31/12/2010 M\$	01/01/2010 M\$
Efectivo en bancos	140.760	73.068	98.917
Total	140.760	73.068	98.917

17. CUOTAS EN CIRCULACIÓN

Las cuotas en circulación del Fondo son emitidas como cuotas serie Ahorro Previsional Voluntario, Ejecutiva, Inversionista y Universal, las cuales tienen derechos a una parte proporcional de los activos netos del Fondo.

Las cuotas de todas las series están sujetas a honorarios por administración y gastos de intermediación, según consta en el reglamento interno, al 31 de diciembre de 2011.

Las cuotas en circulación al 31 de diciembre 2011 y al 31 de diciembre de 2010, y su respectiva valorización en la moneda del Fondo (pesos chilenos), se componen de la siguiente manera:

Conceptos	31-12-2011			31-12-2010			
	Series	Cuotas en Circulación	Valores Cuotas	Monto en M\$	Cuotas en Circulación	Valores Cuotas	Monto en M\$
APV		368.455,0510	593,2824	218.598	379.051,0820	752,1681	285.110
Ejecutiva		3.891.122,0727	565,9760	2.202.282	5.067.793,3761	725,6878	3.677.636
Inversionista		2.927.231,3513	540,8764	1.583.270	3.503.484,4685	701,7535	2.458.582
Universal		1.149.344,5959	495,8260	569.875	1.392.282,8560	658,0619	916.209
Total Cuotas circulación		8.336.153,0709		4.574.025	10.342.611,7826		7.337.537

Las cuotas en circulación del Fondo están sujetas a un monto mínimo de suscripción por serie, según el saldo consolidado que posean los inversionistas, igual o superior a:

- Serie APV \$ 5.000
- Serie Universal \$ 5.000
- Serie Inversionista \$ 20.000.000
- Serie Ejecutiva \$ 50.000.000

El Fondo tiene también la capacidad de diferir el pago de los rescates hasta 3 días.

Los movimientos relevantes de cuotas se muestran en el estado de cambios en el activo neto atribuible a los partícipes de cuotas en circulación.

De acuerdo con los objetivos descritos en la Nota 1 y las políticas de gestión de riesgo en la Nota 6, el Fondo intenta invertir las suscripciones recibidas en instrumentos de deuda de corto plazo, instrumentos de deuda de mediano y largo plazo e instrumentos de capitalización, manteniendo como mínimo el 90% del valor de los activos del Fondo en instrumentos de capitalización (acciones con presencia bursátil), inversiones apropiadas mientras mantiene suficiente liquidez para cumplir con los rescates, siendo tal liquidez aumentada por la enajenación de acciones cotizadas en bolsa donde sea necesario.

Para determinar el valor de activos netos del Fondo para suscripciones y rescates, se ha valorado las inversiones sobre la base de las políticas descritas en Nota 2. El valor del activo neto de las serie APV, Ejecutiva, Inversionista y Universal, es M\$ 4.574.025 y M\$ 7.337.537 al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente.

Durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2011 el número de cuotas suscritas, rescatadas y en circulación fue el siguiente:

Concepto	Total Fondo	A. P. V.	Ejecutiva	Inversionista	Universal
Saldo de inicio al 1 de enero	10.342.611,782 6	379.051,0820	5.067.793,3761	3.503.484,4685	1.392.282,8560
Cuotas suscritas	42.966.302,505 7	338.325,8789	36.081.503,9306	3.565.237,1053	2.981.235,5909
Cuotas rescatadas	44.972.761,217 4	348.921,9099	37.258.175,2340	4.141.490,2225	3.224.173,8510
Cuotas entregadas por distribución de beneficios	-	-	-	-	-
Saldo Final al 31 de diciembre	8.336.153,0709	368.455,0510	3.891.122,0727	2.927.231,3513	1.149.344,5959

Durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre 2010 el número de cuotas suscritas, rescatadas y en circulación fue el siguiente:

Concepto	Total Fondo	A. P. V.	Ejecutiva	Inversionista	Universal
Saldo de inicio al 1 de enero	14.981.753,0245	591.849,1627	7.544.562,6422	4.612.049,5337	2.233.291,6859
Cuotas suscritas	46.238.461,9889	189.556,4637	39.656.773,9745	3.490.745,5215	2.901.386,0292
Cuotas rescatadas	50.877.603,2308	402.354,5444	42.133.543,2406	4.599.310,5867	3.742.394,8591
Cuotas entregadas por distribución de beneficios	-	-	-	-	-
Saldo Final al 31 de diciembre	10.342.611,7826	379.051,0820	5.067.793,3761	3.503.484,4685	1.392.282,8560

18. DISTRIBUCION DE BENEFICIOS A LOS PARTICIPES

Para todos los periodos presentados el Fondo no ha realizado distribución alguna de beneficios a los partícipes.

19. RENTABILIDAD DEL FONDO

a) Rentabilidad Nominal:

La siguiente información corresponde a la rentabilidad nominal obtenida por serie de cuotas a los cierres de cada mes del periodo 2011

Mes	Serie A. P. V.	Serie Ejecutiva	Serie Inversionista	Serie Universal
Enero	5,8261%	5,7264%	5,6187%	5,4126%
Febrero	(0,1751%)	(0,2600%)	(0,3518%)	(0,5275%)
Marzo	5,7676%	5,6680%	5,5603%	5,3543%
Abril	(2,5978%)	(2,6866%)	(2,7826%)	(2,9662%)
Mayo	(5,8549%)	(5,9436%)	(6,0394%)	(6,2228%)
Junio	(0,5725%)	(0,6632%)	(0,7611%)	(0,9485%)
Julio	(2,0583%)	(2,1506%)	(2,2503%)	(2,4410%)
Agosto	(13,8345%)	(13,9157%)	(14,0034%)	(14,1713%)
Septiembre	(6,9338%)	(7,0187%)	(7,1104%)	(7,2858%)
Octubre	8,9158%	8,8132%	8,7024%	8,4902%
Noviembre	(2,0644%)	(2,1537%)	(2,2502%)	(2,4348%)
Diciembre	(7,5804%)	(7,6840%)	(7,7616%)	(7,9121%)

La siguiente información corresponde a la rentabilidad nominal obtenida por serie de cuotas a los cierres de cada mes del periodo 2010

Mes	Serie A. P. V.	Serie Ejecutiva	Serie Inversionista	Serie Universal
Enero	5,1904%	5,0912%	4,9842%	4,7793%
Febrero	(4,8673%)	(4,9483%)	(5,0358%)	(5,2032%)
Marzo	11,1683%	11,0635%	10,9504%	10,7338%
Abril	(0,8749%)	(0,9653%)	(1,0630%)	(1,2499%)
Mayo	(11,5182%)	(11,6016%)	(11,6917%)	(11,8640%)
Junio	0,0708%	(0,0205%)	(0,1191%)	(0,3077%)
Julio	6,1965%	6,0965%	5,9884%	5,7815%
Agosto	(7,8853%)	(7,9721%)	(8,0659%)	(8,2453%)
Septiembre	5,2084%	5,1125%	5,0088%	4,8105%
Octubre	5,6823%	5,5827%	5,4752%	5,2693%
Noviembre	(3,7552%)	(3,8429%)	(3,9377%)	(4,1192%)
Diciembre	3,3961%	3,2986%	3,1934%	2,9920%

b) Rentabilidad Acumulada:

Rentabilidad acumulada al 31 de diciembre 2011

Rentabilidad Acumulada			
Serie	Último Año	Últimos Dos Años	Últimos Tres Años
APV	(21,1237%)	(16,6412%)	26,6174%
Ejecutiva	(22,0083%)	(18,4861%)	22,4484%
Inversionista	(22,9250%)	(20,4051%)	18,1392%
Universal	(24,6536%)	(23,9597%)	10,2967%

Rentabilidad acumulada al 31 de diciembre 2010

Rentabilidad Acumulada			
Serie	Último Año	Últimos Dos Años	Últimos Tres Años
APV	5,6829%	60,5265%	(41,1200%)
Ejecutiva	4,5162%	57,0019%	-
Inversionista	3,2694%	53,2783%	(44,8788%)
Universal	0,9209%	46,3862%	-

c) Rentabilidad Real

Rentabilidad Real año 2011	
Mes	Serie A. P. V.
Enero	5,7204%
Febrero	(0,4066%)
Marzo	5,5161%
Abril	(3,1958%)
Mayo	(6,2791%)
Junio	(0,9361%)
Julio	(2,3142%)
Agosto	(13,9456%)
Septiembre	(7,0909%)
Octubre	8,4660%
Noviembre	(2,5470%)
Diciembre	(7,9145%)

Rentabilidad Real año 2010	
Mes	Serie A. P. V.
Enero	4,9265%
Febrero	(5,2214%)
Marzo	10,9940%
Abril	(1,0304%)
Mayo	(11,8573%)
Junio	(0,3528%)
Julio	6,0694%
Agosto	(8,2756%)
Septiembre	5,0994%
Octubre	5,4150%
Noviembre	(3,9339%)
Diciembre	3,2918%

20. PARTES RELACIONADAS

Se considera que las partes están relacionadas si una de las partes tiene la capacidad de controlar a la otra o ejercer influencia significativa sobre la otra parte al tomar decisiones financieras u operacionales, o si se encuentran comprendidas por el artículo 100 de la Ley de Mercado de Valores.

a) Remuneración por administración

El Fondo es administrado por Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos, una sociedad administradora de fondos constituida en Chile. La sociedad administradora recibe a cambio una remuneración sobre la base del valor de los activos netos de la series de cuotas del fondo, pagaderos mensualmente utilizando una tasa anual de:

SERIE APV	SERIE EJECUTIVA	SERIE INVERSIONISTA	SERIE UNIVERSAL
Hasta 1,89% anual sin IVA	Hasta 3,50% anual IVA incluido	Hasta 4,20% anual IVA incluido	Hasta 5,60% anual IVA incluido
sobre el patrimonio	sobre el patrimonio	sobre el patrimonio	sobre el patrimonio

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la remuneración por administración ascendió a M\$309.739 y M\$375.053 respectivamente, adeudándose pago por remuneración al 31 de diciembre de 2011 por M\$988 (M\$1.525 en 2010)

b) Tenencia de cuotas por la administradora, entidades relacionadas a la misma y otros

La administradora, sus personas relacionadas, sus accionistas y los trabajadores que representen al empleador o que tengan facultades generales de administración; mantienen cuotas serie Corporativa y Ejecutiva del Fondo según detalla a continuación:

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2011:

TIPO DE RELACIONADO SERIE INVERSIONISTA	%	MONTO M\$	CUOTAS
Accionistas de la Sociedad Administradora	-	-	-
Personas relacionadas	0,48%	21.872	40.437,9208
Sociedad Administradora	-	-	-
Trabajadores que representen al empleador o que tengan facultades generales de administración.	-	-	-
TOTAL	0,48%	21.872	40.437,9208

TIPO DE RELACIONADO SERIE APV	%	MONTO M\$	CUOTAS
Accionistas de la Sociedad Administradora	-	-	-
Personas relacionadas	0,51%	23.178	39.067,7056
Sociedad Administradora	-	-	-
Trabajadores que representen al empleador o que tengan facultades generales de administración.	0,01%	450	758,9233
TOTAL	0,52%	23.628	39.826,6289

TIPO DE RELACIONADO SERIE UNIVERSAL	%	MONTO M\$	CUOTAS
Accionistas de la Sociedad Administradora	-	-	-
Personas relacionadas	0,00%	377	137,5562
Sociedad Administradora	-	-	-
Trabajadores que representen al empleador o que tengan facultades generales de administración.	-	-	-
TOTAL	0,00%	377	137,5562

TIPO DE RELACIONADO SERIE EJECUTIVA	%	MONTO M\$	CUOTAS
Accionistas de la Sociedad Administradora	-	-	-
Personas relacionadas	0,08%	3.762	6.647,2194
Sociedad Administradora	-	-	-
Trabajadores que representen al empleador o que tengan facultades generales de administración.	-	-	-
TOTAL	0,08%	3.762	6.647,2194%

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2010:

TIPO DE RELACIONADO SERIE INVERSIONISTA	%	MONTO M\$	CUOTAS
Accionistas de la Sociedad Administradora	-	-	-
Personas relacionadas	0,39%	28.377	40.437,9208
Sociedad Administradora	-	-	-
Trabajadores que representen al empleador o que tengan facultades generales de administración.	-	-	-
TOTAL	0,39%	28.377	40.437,9208

TIPO DE RELACIONADO SERIE APV	%	MONTO M\$	CUOTAS
Accionistas de la Sociedad Administradora	-	-	-
Personas relacionadas	0,51%	37.336	49.638,1095
Sociedad Administradora	-	-	-
Trabajadores que representen al empleador o que tengan facultades generales de administración.	0,06%	4.569	6.075,0118
TOTAL	0,57%	41.905	55.713,1213

TIPO DE RELACIONADO SERIE UNIVERSAL	%	MONTO M\$	CUOTAS
Accionistas de la Sociedad Administradora	-	-	-
Personas relacionadas	-	-	-
Sociedad Administradora	-	-	-
Trabajadores que representen al empleador o que tengan facultades generales de administración.	-	-	-
TOTAL	-	-	-

TIPO DE RELACIONADO SERIE EJECUTIVA	%	MONTO M\$	CUOTAS
Accionistas de la Sociedad Administradora	-	-	-
Personas relacionadas	0,97%	71.014	97.858,1622
Sociedad Administradora	-	-	-
Trabajadores que representen al empleador o que tengan facultades generales de administración.	-	-	-
TOTAL	0,97%	71.014	97.858,1622

21. OTROS GASTOS DE OPERACIÓN

Los conceptos que componen los gastos de cargo de este fondo serán los que se señalan en la letra c) siguiente referidos a Gastos Indeterminados de cargo del Fondo y en la letra d) siguiente referido a los gastos por los impuestos que el fondo deba pagar producto de las ganancias que se produzcan por las inversiones del fondo.

a) Gastos por Servicios Externos:

Los gastos derivados de la contratación de servicios externos serán de cargo del fondo, salvo cuando dicha contratación consista en administración de cartera de recursos del fondo, en tal caso, los gastos derivados de estas contrataciones serán de cargo de la administradora. Los gastos por servicios externos se encontrarán sujetos al porcentaje máximo de gastos referido en la letra c) siguiente.

La forma y política de distribución de tales gastos será efectuada fondo por fondo, de modo que los gastos no se distribuirán entre fondos administrados por la misma sociedad, sino asignados directamente a cada uno de ellos.

b) Gastos derivados de la Inversión en cuotas de otros fondos:

Los gastos derivados de la inversión en cuotas de otros fondos serán de cargo del fondo, por hasta un 100% anual sobre el patrimonio del fondo.

c) Gastos indeterminados de cargo del fondo:

Además de la remuneración por administración y los gastos mencionados, serán de cargo del fondo los gastos cuyo monto o porcentaje no es determinable antes de ser efectivamente incurridos, que a continuación se especifican y con un límite de un 0,15% anual sobre el patrimonio del fondo:

i) Las comisiones y gastos de intermediación y custodia incurridos por efectuar inversiones en los instrumentos indicados en la política de inversión del fondo.

ii) Procesos de auditoría, peritaje, y publicaciones legales de los fondos.

iii) Arriendo, mantención y adquisición de software, y asesorías legales que sean necesarios para el funcionamiento del Fondo.

iv) Derechos o tasas correspondientes a las aprobaciones, registros o inscripciones del reglamento interno del fondo ante la Superintendencia de Valores y Seguros u otra autoridad competente.

v) Las comisiones de colocación que se deriven de la inversión de los recursos del Fondo en cuotas de fondos de inversión nacionales o extranjeros, abiertos o cerrados. La base de cálculo del 0,15% será calculada sobre el patrimonio del fondo, en base a devengo diario.

d) Los impuestos que el fondo deba pagar producto de las ganancias que se produzcan por las inversiones no estarán sujeta al porcentaje de gastos referido en el numeral anterior.

El Fondo, conforme a la normativa vigente, se registrará tributariamente según leyes de los países en los cuales invierta, entendiéndose que, si eventualmente se debe pagar impuestos por las ganancias obtenidas en distintas inversiones realizadas por el Fondo, estos gravámenes serán de cargo del Fondo y no de la Sociedad Administradora. Lo mismo sucederá con cualquier gravamen, que afecte la inversión en el país de destino, cualquiera sea su naturaleza.

Los gastos en los cuales incurrió el Fondo durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011 ascienden a M\$ 18.760.

Tipo de Gastos	Fondo/Serie APV Monto Acumulado al 31/12/2011 M\$
Gastos por cuenta FFMM	765
Total	765

Tipo de Gastos	Fondo/Serie Ejecutiva Monto Acumulado al 31/12/2011 M\$
Gastos por cuenta FFMM	9.793
Total	9.793

Tipo de Gastos	Fondo/Serie Inversionista Monto Acumulado al 31/12/2011 M\$
Gastos por cuenta FFMM	5.720
Total	5.720

Tipo de Gastos	Fondo/Serie Universal Monto Acumulado al 31/12/2011 M\$
Gastos por cuenta FFMM	2.482
Total	2.482

Los gastos en los cuales incurrió el Fondo durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2010 ascienden a M\$ 18.116.

Tipo de Gastos	Fondo/Serie APV Monto Acumulado al 31/12/2010 M\$
Gastos por cuenta FFMM	628
Total	628

Tipo de Gastos	Fondo/Serie Ejecutiva Monto Acumulado al 31/12/2010 M\$
Gastos por cuenta FFMM	9.595
Total	9.595

Tipo de Gastos	Fondo/Serie Inversionista Monto Acumulado al 31/12/2010 M\$
Gastos por cuenta FFMM	5.355
Total	5.355

Tipo de Gastos	Fondo/Serie Universal Monto Acumulado al 31/12/2010 M\$
Gastos por cuenta FFMM	2.538
Total	2.538

22. CUSTODIA DE VALORES (NORMA DE CARÁCTER GENERAL N° 235 DE 2009)

Custodia de valores						
Entidades	Custodia nacional			Custodia extranjera		
	Monto custodiado (Miles)	% sobre total de inversiones en Instrumentos Emitidos por Emisores Nacionales	% Sobre Activo del fondo	Monto custodiado (Miles)	% Sobre total inversiones en Instrumentos Emitidos por Emisores Extranjeros	% Sobre Total Activo de Fondo
Empresa de Depósitos de Valores - Custodia Encargada por Sociedad Administradora	-	-	-	-	-	-
Empresa de Depósitos de Valores - Custodia Encargada por Entidades Bancarias	-	-	-	-	-	-
Otras Entidades	-	-	-	4.509.515	-	96,70%
TOTAL CARTERA DE INVERSIONES EN CUSTODIA	-	-	-	4.509.515	-	96,70%

23. EXCESOS DE INVERSION

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo presenta los siguientes excesos:

Fecha Exceso	Emisor	Rut	% del Exceso	Limite	Causa	Observaciones
29-12-2011	Deka-Convergenceaktien CF	-	0,64%	10,00%	Disminución	Circular 2047
29-12-2011	Merril Lynch International Investment Fund	-	12,22%	10,00%	Disminución	Circular 2047
29-12-2011	Schroder International Selection Fund	-	10,56%	10,00%	Disminución	Circular 2047

24. GARANTIA CONSTITUIDA POR LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA EN BENEFICIO DEL FONDO (ARTICULO 7° DEL D.L. N°1.328 - ARTICULO 226 LEY N°18.045)

a) Año 2011

Naturaleza	Emisor	Representante de los Beneficiarios	Monto UF	Vigencia
Depósito a Plazo	Banco Santander Chile	Banco Santander Chile	10.000,00	10/01/2011 al 10/01/2012

b) Año 2010

Naturaleza	Emisor	Representante de los Beneficiarios	Monto UF	Vigencia
Depósito a Plazo	Banco Santander Chile	Banco Santander Chile	10.000,00	10/01/2010 al 10/01/2011

25. GARANTIA FONDOS MUTUOS ESTRUCTURADOS GARANTIZADOS

Fondo Mutuo Acciones Europa Emergente, es un fondo mutuo de Inversión en Instrumentos de Capitalización Extranjero - Derivados, por lo tanto, no aplica esta nota.

26. OPERACIONES DE COMPRA CON RETROVENTA

Al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, el Fondo no mantiene operaciones de compra con retroventa

27. INFORMACION ESTADISTICA

a) La siguiente información corresponde a la remuneración devengada y acumulada a los cierres de cada mes del periodo 2011.

Fondo / Serie APV				
Periodo	Valor Cuota	Total Activo M\$	Remuneración Devengada Acumulada M\$	N° Partícipes
Enero	795,9904	10.451.711	499	77
Febrero	794,5970	9.745.568	539	79
Marzo	840,4263	11.763.368	656	78
Abril	818,5937	12.982.986	727	80
Mayo	770,6663	12.547.023	745	88
Junio	766,2544	10.430.408	671	81
Julio	750,4828	8.409.400	571	82
Agosto	646,6569	8.338.352	485	80
Septiembre	601,8190	5.938.250	410	73
Octubre	655,4762	5.481.213	376	66
Noviembre	641,9444	6.452.730	360	65
Diciembre	593,2824	4.663.488	359	65

Fondo / Serie Ejecutiva				
Periodo	Valor Cuota	Total Activo M\$	Remuneración Devengada Acumulada M\$	N° Participes
Enero	767,2436	10.451.711	11.028	302
Febrero	765,2485	9.745.568	11.756	308
Marzo	808,6224	11.763.368	13.271	316
Abril	786,8977	12.982.986	15.593	316
Mayo	740,1280	12.547.023	14.645	314
Junio	735,2198	10.430.408	12.955	305
Julio	719,4084	8.409.400	12.029	270
Agosto	619,2974	8.338.352	7.969	242
Septiembre	575,8309	5.938.250	6.792	219
Octubre	626,5800	5.481.213	6.714	214
Noviembre	613,0852	6.452.730	6.418	205
Diciembre	565,9760	4.663.488	6.533	195

Fondo / Serie Inversionista				
Periodo	Valor Cuota	Total Activo M\$	Remuneración Devengada Acumulada M\$	N° Participes
Enero	741,1828	10.451.711	9.227	275
Febrero	738,5753	9.745.568	8.530	285
Marzo	779,6423	11.763.368	10.296	307
Abril	757,9481	12.982.986	12.299	312
Mayo	712,1728	12.547.023	11.504	301
Junio	706,7525	10.430.408	10.229	287
Julio	690,8487	8.409.400	9.847	257
Agosto	594,1061	8.338.352	7.724	232
Septiembre	551,8631	5.938.250	6.675	220
Octubre	599,8882	5.481.213	6.422	213
Noviembre	586,3895	6.452.730	6.261	204
Diciembre	540,8764	4.663.488	5.917	192

Fondo / Serie Universal				
Periodo	Valor Cuota	Total Activo M\$	Remuneración Devengada Acumulada M\$	N° Participes
Enero	693,6798	10.451.711	5.446	624
Febrero	690,0207	9.745.568	5.867	657
Marzo	726,9662	11.763.368	7.622	799
Abril	705,4029	12.982.986	10.167	819
Mayo	661,5073	12.547.023	8.920	738
Junio	655,2326	10.430.408	7.653	698
Julio	639,2381	8.409.400	7.132	650
Agosto	548,6498	8.338.352	5.257	585
Septiembre	508,6762	5.938.250	4.284	547
Octubre	551,8638	5.481.213	3.672	536
Noviembre	538,4268	6.452.730	3.537	523
Diciembre	495,8260	4.663.488	3.154	490

b) La siguiente información corresponde a la remuneración devengada y acumulada a los cierres de cada mes del periodo 2010.

Fondo / Serie APV				
Periodo	Valor Cuota	Total Activo M\$	Remuneración Devengada Acumulada M\$	N° Participes
Enero	748,6628	11.511.637	714	91
Febrero	712,2230	10.657.937	580	91
Marzo	791,7662	12.389.791	577	86
Abril	784,8387	14.679.559	565	87
Mayo	694,4393	13.796.225	524	86
Junio	694,9307	9.471.572	490	85
Julio	737,9923	10.858.116	527	84
Agosto	679,7992	9.075.610	602	96
Septiembre	715,2059	8.066.150	582	94
Octubre	755,8462	8.965.344	630	93
Noviembre	727,4630	8.308.418	595	89
Diciembre	752,1681	7.358.041	517	77

Fondo / Serie Ejecutiva				
Periodo	Valor Cuota	Total Activo M\$	Remuneración Devengada Acumulada M\$	N° Participes
Enero	729,6804	11.511.637	14.251	355
Febrero	693,5737	10.657.937	13.235	368
Marzo	770,3075	12.389.791	15.717	387
Abril	762,8714	14.679.559	17.635	432
Mayo	674,3661	13.796.225	15.186	406
Junio	674,2279	9.471.572	12.661	387
Julio	715,3319	10.858.116	12.944	367
Agosto	658,3047	9.075.610	11.524	352
Septiembre	691,9603	8.066.150	9.950	328
Octubre	730,5905	8.965.344	10.631	328
Noviembre	702,5145	8.308.418	9.959	312
Diciembre	725,6878	7.358.041	9.604	298

Fondo / Serie Inversionista				
Periodo	Valor Cuota	Total Activo M\$	Remuneración Devengada Acumulada M\$	N° Participes
Enero	713,4061	11.511.637	11.780	425
Febrero	677,4807	10.657.937	10.336	424
Marzo	751,6674	12.389.791	11.446	436
Abril	743,6774	14.679.559	12.921	490
Mayo	656,7292	13.796.225	11.634	424
Junio	655,9472	9.471.572	10.183	404
Julio	695,2278	10.858.116	10.296	381
Agosto	639,1515	9.075.610	9.907	361
Septiembre	671,1655	8.066.150	9.046	337
Octubre	707,9129	8.965.344	9.831	337
Noviembre	680,0373	8.308.418	9.159	309
Diciembre	701,7535	7.358.041	8.951	292

Fondo / Serie Universal				
Periodo	Valor Cuota	Total Activo M\$	Remuneración Devengada Acumulada M\$	N° Participes
Enero	683,2203	11.511.637	8.707	765
Febrero	647,6711	10.657.937	8.793	805
Marzo	717,1910	12.389.791	9.500	854
Abril	708,2271	14.679.559	10.535	982
Mayo	624,2029	13.796.225	9.063	854
Junio	622,2820	9.471.572	7.480	814
Julio	658,2593	10.858.116	7.145	770
Agosto	603,9837	9.075.610	6.618	704
Septiembre	633,0382	8.066.150	5.674	645
Octubre	666,3949	8.965.344	5.601	632
Noviembre	638,9449	8.308.418	5.203	587
Diciembre	658,0619	7.358.041	5.045	569

28. SANCIONES

Al 31 de diciembre 2011 y al 31 de diciembre de 2010 y a la apertura del estado de situación al 1 de enero de 2010, ni el Fondo ni la Sociedad Administradora han sido objeto de sanciones por parte de algún organismo fiscalizador.

29. HECHOS RELEVANTES

El 6 de diciembre de 2011, se informó a la Superintendencia de Valores y Seguros, el nuevo reglamento interno del Fondo, con vigencia a partir del 19 de diciembre del mismo año. Entre las modificaciones incluidas en este reglamento, las más relevantes son: el cambio de la razón social, objeto del fondo, política de inversiones, comunicación a clientes, aportes y rescates, remuneración, gastos, plazo máximo pago rescate, restricciones de rescate, saldo consolidado y transferencia entre fondos.

30. HECHOS POSTERIORES

El 5 de enero de 2012, la Sociedad Administradora constituyó garantía a través de un depósito a plazo por UF 10.000, en beneficio del Fondo, con vigencia desde el 10 de enero de 2013.

Entre el 1 de enero de 2012 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros 19 de enero de 2012, no han ocurrido otros hechos de carácter financiero o de otra índole, que pudiesen afectar en forma significativa, los saldos o la interpretación de los presentes estados financieros.