



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Fondo Mutuo Zurich Renta a Plazo

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Ximena Oyarce L.

María José Durán O.

Hernán Jiménez A.

ximena.oyarce@humphreys.cl

mariajose.duran@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Octubre 2023

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

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	AA-fm
Riesgo de mercado	M2
Tendencia	Estable
EEFF base	31 de diciembre 2022 ¹
Administradora	Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo Mutuo Zurich Renta a Plazo (FM Renta a Plazo) comenzó sus operaciones en abril de 2005 y corresponde a un fondo tipo 2 (inversión en deuda con duración menor a un año). Es administrado por Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A. (en adelante Zurich Chile AM AGF), sociedad filial de la compañía del grupo asegurador Zurich.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el objetivo del fondo mutuo es ser una alternativa de ahorro y liquidez eficiente a través de los mercados de deuda nacional. Para lo anterior, mantiene dentro de su cartera de inversión, instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, con una duración máxima de 365 días. Al cierre de agosto de 2023, el patrimonio del fondo ascendía a \$ 91.288 millones.

Entre las fortalezas del **FM Renta a Plazo**, que permiten sustentar la clasificación de riesgo de sus cuotas en “Categoría AA-fm”, destacan las características propias de su cartera de inversión, la cual está orientada, según antecedentes históricos, a instrumentos de bajo riesgo crediticio, y un desempeño en línea con el objetivo de inversión; básicamente todos los instrumentos provienen de emisores nacionales y se expresan principalmente en pesos chilenos. La pérdida esperada de la cartera de inversión, para un horizonte de un año, según metodología **Humphreys**, ascendió a 0,001798% en agosto de 2023, dando cuenta del bajo riesgo crediticio de la cartera, fluctuando entre 0,001798% y 0,006925% en los últimos 24 meses.

La clasificación también considera favorable el método de valorización de los instrumentos y de las cuotas del fondo, mecanismo que permite reflejar razonablemente su precio de mercado; así como la buena liquidez de sus inversiones, con mercado secundario formal, lo cual facilita el cumplimiento por parte de la administradora ante la solicitud de rescate de cuotas de los aportantes.

Adicionalmente, la clasificación de las cuotas incorpora como un factor positivo la administración de Zurich Chile AM AGF que, en opinión de **Humphreys**, posee estándares más que adecuados para gestionar

¹ Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera información proporcionada a la CMF al cierre de agosto de 2023 (cartera de inversiones, valor cuota).

fondos, permitiendo presumir una baja probabilidad de un deterioro significativo en el nivel de riesgo actual de las cuotas.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra acotada por el hecho que la composición de su cartera de inversión, según los límites establecidos en el reglamento interno del fondo ("Categoría B", "N-4", o superiores), podría presentar variaciones significativas en cuanto a riesgo crediticio de los emisores, lo que trae consigo un deterioro potencial en el riesgo de las cuotas. A pesar de ello, un atenuante es la experiencia propia del fondo, que persistentemente ha invertido en instrumentos locales y las restricciones que se impone la sociedad administradora en la evaluación del riesgo de contraparte.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés están formalizados en un manual que, según opinión de **Humphreys**, establece claramente la forma de resolver y manejar los conflictos que surgen y, a la vez, asigna debidamente las responsabilidades y roles de los miembros de la organización.

Por su parte, el riesgo de mercado asignado corresponde a *M2*, considerando la elevada calidad crediticia del fondo, que reduce variaciones en los premios por riesgo, y la duración de la cartera, que no es inmune a los cambios en la tasa interés de mercado (pero con efecto acotado). Por otra parte, se incluye el hecho que no existe riesgo de descalce de monedas.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica "*Estable*", puesto que no se visualizan cambios relevantes en las variables que determinan la clasificación de riesgo.

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

La clasificación podría subir, en la medida que el fondo mejore la calidad crediticia de los emisores en su cartera de inversiones de forma permanente.

Resumen Fundamentos Clasificación (no considera riesgo de Mercado)

Fortalezas centrales

- Cartera de inversiones con instrumentos de bajo riesgo.
- Adecuada liquidez de los activos y las cuotas del fondo.
- Valorización de las cuotas es representativa de su valor de mercado.

Fortalezas complementarias

- Administradora con estándares más que adecuados en lo relativo a su gestión.
- Adecuado manejo de conflicto de interés.
- Experiencia de la AGF en la administración en general como en fondos tipo 2.

Limitantes

- Amplitud de límite en relación con riesgo de activos (fuertemente atenuado por políticas internas y evidencia de comportamiento pasado).
- Niveles de concentración (atenuado por estar concentrado en el sector bancario, cuya correlación es muy elevada en el riesgo país).

Definición categoría de riesgo

Categoría AAfm

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

"-": Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Categoría M2

Cuotas con moderada a baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Antecedentes generales

Administración del fondo

FM Renta a Plazo es administrado por Zurich Chile AM AGF, sociedad filial de la compañía del grupo asegurador Zurich. De acuerdo con lo informado por la Comisión del Mercado Financiero (CMF), a agosto de 2023, Zurich Chile AM AGF gestionaba 29 fondos mutuos, con un patrimonio de US\$1.120,3 millones, alcanzando una participación de mercado del 2,0%. La Tabla 1 presenta la distribución de los fondos que administra la AGF a agosto de 2023.

Tabla 1: Distribución de los fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	15,7%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	9,5%
Deuda mediano y largo plazo	5,1%
Mixto	0,0%
Capitalización	35,6%
Libre inversión	25,5%
Estructurado	1,2%
Inversionistas calificados	7,4%

Estructura organizacional

El directorio de la sociedad está compuesto por cinco miembros, que sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas). Sobre esta instancia recae la responsabilidad de definir las distintas estrategias que seguirá la sociedad administradora, velar por su

correcto desempeño y supervisar la adecuada materialización de las diferentes políticas y estrategias definidas para cada uno de los fondos administrados. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio de Zurich Chile AM AGF

Nombre	Cargo
Andrés Castro González	Presidente
Alejandra Mehech Castellón	Vicepresidente
Raúl Vejar Olea	Director
Valeria Shmitke	Director
Carola Fratini	Director

Fondo y cuotas del fondo

De la Administración del fondo

La estructura de administración quedó definida al momento de la constitución del fondo (y predefinido dependiendo de la naturaleza del fondo y clase de activo), teniendo un responsable de la administración que está sometido a los mecanismos de control de la sociedad administradora.

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

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

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

Objetivos del fondo

FM Renta a Plazo, según indica su reglamento interno, tiene como objetivo ser una alternativa de ahorro y liquidez eficiente a través de los mercados de deuda nacional. Para lo anterior, mantiene dentro de su cartera de inversión, instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, con una duración máxima de 365 días.

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

- Invertir en instrumento de corto, mediano y largo plazo.
- Que la duración de la cartera sea menor o igual a 365 días.
- Invertir en instrumentos emitidos en el mercado nacional cuya clasificación equivalga a “Categoría B”, “N-4” o superiores.
- Mantener sus inversiones y saldos disponibles en pesos chilenos y unidad de fomento (hasta un 100% de sus activos en ambos casos).
- Invertir hasta un 50% de sus activos en instrumentos de deuda garantizados por bancos e instituciones financieras.
- Invertir hasta un 25% de sus activos en títulos de deuda de securitización que cumplan con los requisitos establecidos por la CMF.
- El fondo no podrá poseer más del 25% de la deuda del Estado de Chile.
- Mantener hasta un 20% de sus activos en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.
- Mantener hasta un 30% de sus activos en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial.
- Mantener hasta un 25% de sus activos en títulos de deuda de securitización

Cabe destacar que la política de inversiones del fondo no hace diferenciación para valores emitidos por sociedades anónimas que no cuenten con el mecanismo de Gobierno Corporativo descrito en el artículo 50 Bis de la Ley N° 18.046.

En la práctica, en los últimos 24 meses el **FM Renta a Plazo** ha presentado una cartera de inversión, conformada principalmente por depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo y bonos de bancos e instituciones financieras (42,4% y 34,7%, respectivamente, como promedio en los últimos dos años). A la misma fecha, un 98,3% de la cartera se encontraba con una clasificación “Categoría AA-” o superior. Su *duration* promedio fue de 276 días los últimos 24 meses, cumpliendo así lo permitido en su reglamento interno. En términos de tipo de moneda, las inversiones se han orientado a instrumentos denominados en pesos chilenos y unidades de fomento (68,2% y 25,4% promedio últimos dos años, respectivamente).

Composición del fondo

FM Renta a Plazo cuenta con nueve series vigentes, y al cierre de agosto de 2023 contaba con 3.296 partícipes, siendo cinco de ellos institucionales. El máximo de partícipes en los últimos 36 meses ha sido de 3.865 en diciembre de 2020.

A agosto de 2023, el fondo presentaba un tamaño de \$ 91.288 millones, donde la serie A representaba el 60,1% de este. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$ 60.098 millones, teniendo su *peak* en agosto de 2023. La Ilustración 1 presenta la evolución del patrimonio del **FM Renta a Plazo**.

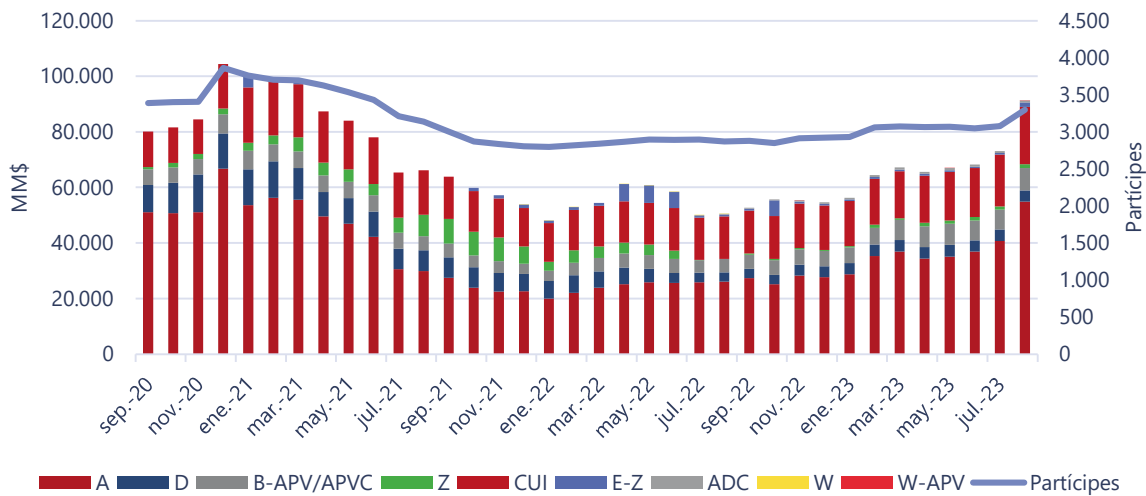


Ilustración 1: Evolución del patrimonio y partícipes

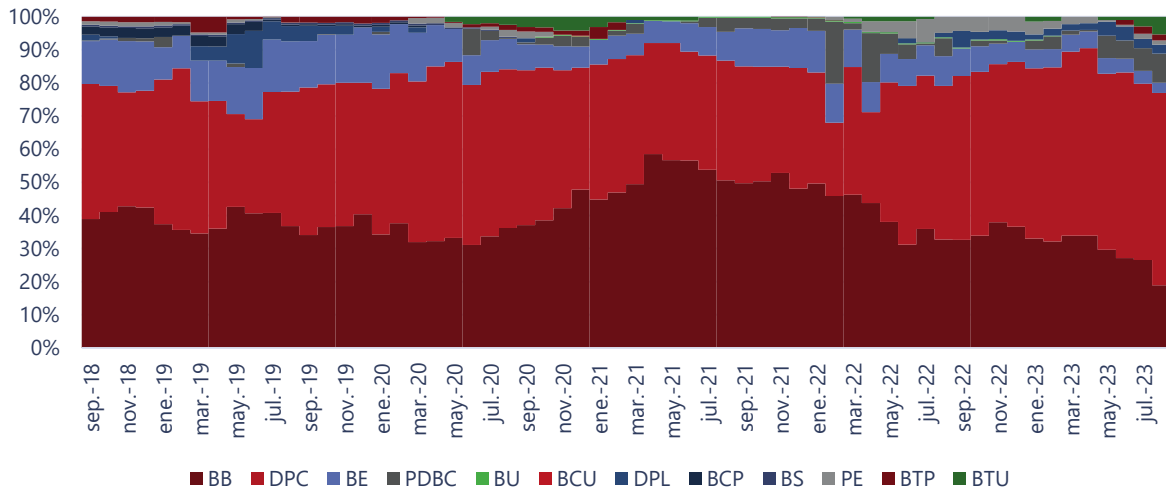


Ilustración 2: Distribución de cartera por tipo de instrumento

En cuanto a los activos del fondo, la inversión se ha orientado principalmente a depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo y bonos de bancos e instituciones financieras los que a agosto de 2023 representaron un 58,0% y 18,9%, respectivamente. En la Ilustración 2 se presenta la distribución de cartera por tipo de instrumento del fondo.

Manejo de conflicto de interés

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

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

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

Cualquier infracción en contra de las disposiciones establecidas debe ser informada al gerente general, quien es el responsable de analizarla y, si correspondiere dictar una sanción según la naturaleza y gravedad de los hechos y sus consecuencias para la AGF, sus accionistas y el mercado en general.

En opinión de **Humphreys**, el manejo de los conflictos de interés está muy bien acotado por el manual del mismo nombre, especificando de manera clara y precisa, pero con la flexibilidad necesaria, los eventuales conflictos que pudiesen suscitarse en la operación de los fondos. Además, se establecen los procedimientos pertinentes para asegurar la no ocurrencia de estos y en el caso que llegasen a existir, dar las pautas para la solución de los mismos.

Remuneraciones y comisiones

El reglamento interno de **FM Renta a Plazo** indica que la remuneración de la administradora es un ponderador fijo que no contempla componente variable y que se aplica al monto que resulte de deducir del valor neto de las series antes de remuneración, los aportes recibidos antes del cierre de operaciones y de agregar los rescates que corresponda liquidar en el día. La remuneración se devenga diariamente. El detalle de las respectivas remuneraciones para cada serie se encuentra en la Tabla 3. Al cierre de 2022, la remuneración de la administradora ascendió a \$41 millones.

Política de endeudamiento

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

Tabla 3: Remuneraciones de las series

Serie	Requisitos de ingreso	Remuneración fija anual (IVA incl.)
A	No contempla	2,618%
ADC	Aportes de las carteras de recursos de la misma administradora	2,618%
D	Aportes \geq \$500 MM	2,000%
B-APV/APC	Aportes destinados a APV o APVC de hasta 100 partícipes.	2,200%
E-Z	Aportes y saldos \geq \$1.000 MM	0,595%
Z	Aportes de fondos de la misma administradora	0,595%
CUI	Aportes de compañías de seguros	2,618%

W	Aportes efectuados a través de internet	1,00%
W-APV	Aportes destinados a APV efectuados a través de internet	1,10%

Comportamiento del fondo y las cuotas

Rentabilidad del valor cuota

Analizando la rentabilidad de **FM Renta a Plazo** —medida como la variación del valor cuota— es posible observar que durante los últimos 36 meses² las series Z y E-Z son las que mayor variación promedio presentaron, siendo esta de 0,49% y 0,48% mensual, respectivamente, mientras que en el mismo periodo el mercado de fondos mutuos tipo 2 en moneda nacional promedió un 0,72%. Por su parte, las series con el mayor y menor coeficiente de variación promedio de los últimos 36 meses fueron las series A y E-Z con un 111,2% y 88,0%, respectivamente, mientras que el *benchmark* tuvo un coeficiente de variación de 25,7%. En la Ilustración 3 se puede observar la variación del valor cuota en los últimos tres años, mientras que en la Tabla 4 se presentan las variaciones para cada serie junto con el *benchmark* y los fondos mutuos tipo 2 como comparación.

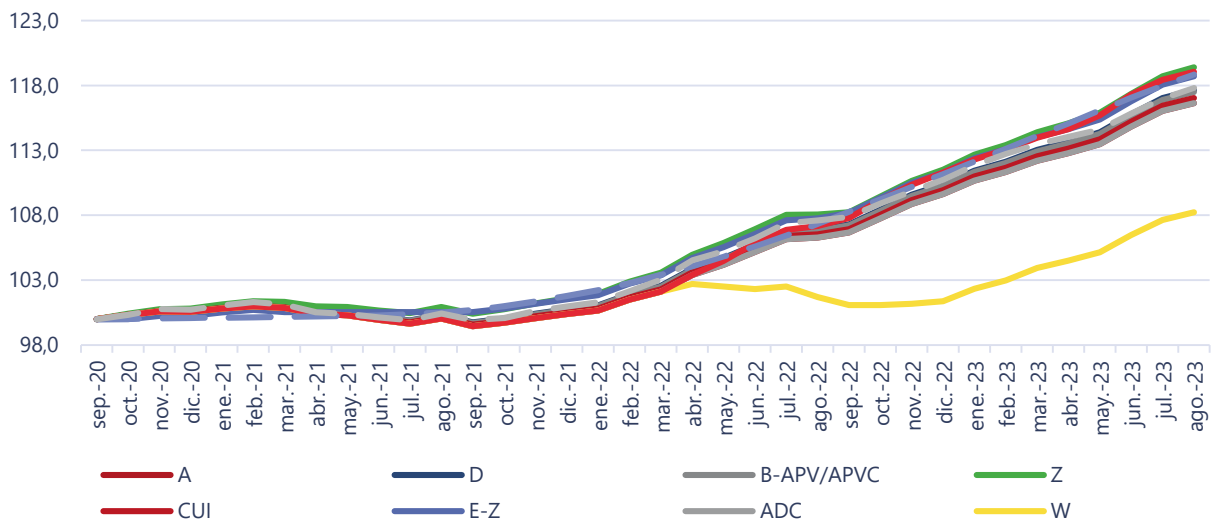


Ilustración 3: Rentabilidad de las series en base a la variación del valor cuota (base 100)

Tabla 4: Variación mensual y anual a agosto 2023

	Variación de las series (base valor cuota)							
	Variación Mes Actual	Variación Mes Anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des Est (36 meses)	Promedio (36 meses)	Coef. Variación (36 meses)
A	0,51%	1,06%	0,78%	0,78%	6,40%	0,47%	0,43%	111,20%
ADC	0,51%	1,06%	0,00%	0,00%	6,40%	0,30%	0,74%	40,21%

² Se excluyen las series ADC, W y W-APV por tener menos de 36 meses operando.

D	0,54%	1,08%	0,81%	0,80%	6,61%	0,47%	0,45%	105,10%
B-APV/APVC	0,53%	1,08%	0,80%	0,80%	6,58%	0,47%	0,45%	105,95%
Z	0,59%	1,14%	0,86%	0,84%	7,08%	0,48%	0,49%	97,59%
CUI	0,52%	1,07%	0,79%	0,79%	6,49%	0,47%	0,44%	108,68%
E-Z	0,54%	1,09%	0,81%	0,81%	6,66%	0,42%	0,48%	87,99%
W	0,54%	1,11%	0,83%	0,52%	6,76%	0,57%	0,35%	163,92%
W-APV	0,53%	0,97%	0,87%	0,88%	6,99%	0,29%	0,89%	33,08%
TIP	0,72%	0,79%	0,83%	0,85%	6,90%	0,19%	0,72%	25,72%
Tipo FM	0,70%	1,00%	0,74%	0,76%	6,38%	0,32%	0,72%	45,03%

	Variación de las series (base valor cuota)					
	Variación Mes Actual	Variación Mes Anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Promedio (36 meses)
A	6,33%	13,48%	9,77%	9,75%	9,75%	5,24%
ADC	6,33%	13,48%	0,00%	0,00%	9,75%	9,30%
D	6,66%	13,82%	10,10%	10,08%	10,08%	5,56%
B-APV/APVC	6,61%	13,77%	10,05%	10,03%	10,03%	5,51%
Z	7,37%	14,58%	10,83%	10,51%	10,80%	6,09%
CUI	6,46%	13,61%	9,90%	9,88%	9,88%	5,37%
E-Z	6,74%	13,90%	10,18%	10,15%	10,16%	5,90%
W	6,73%	14,14%	10,47%	6,43%	10,31%	4,22%
W-APV	6,54%	12,23%	10,90%	11,08%	10,66%	11,17%
TIP	8,99%	9,96%	10,38%	10,71%	10,53%	9,03%
Tipo FM	8,70%	12,62%	9,21%	9,49%	9,73%	8,97%

Niveles de concentración (o diversificación del fondo)

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

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

En lo referente a la concentración por emisor establecida en el reglamento interno (no más del 20% del activo), el fondo ha cumplido con lo establecido en los últimos 24 meses. Al cierre de agosto de 2023, la principal inversión **FM Renta a Plazo** correspondía a instrumentos emitidos por Banco Bice, la cual representaba el 12,6% del *portfolio*, en tanto, los ocho principales emisores concentraron el 80,95%, tal como se puede apreciar en la Tabla 5.

Tabla 5: Principales emisores

Principales Emisores	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	ago-23
Banco Bice	9,44%	7,07%	6,21%	6,04%	11,17%	12,60%
Scotiabank	16,72%	2,24%	9,93%	7,80%	12,22%	11,41%
Security	4,47%	6,12%	5,49%	4,88%	11,19%	11,30%
Itaú Corpbanca	0,00%	4,56%	11,32%	0,63%	11,24%	11,13%
Consortio	1,14%	6,00%	9,87%	8,27%	4,51%	9,97%
Banco Central	3,98%	0,60%	3,07%	2,66%	0,00%	8,79%
Banco Santander	7,33%	14,76%	9,21%	6,49%	9,99%	8,14%
BCI	5,62%	4,86%	8,04%	9,25%	11,05%	7,61%
Sub Total	48,70%	46,21%	63,14%	46,02%	71,35%	80,95%
8 Principales	72,87%	68,91%	72,22%	59,10%	78,03%	80,95%

Liquidez del fondo y las cuotas

El reglamento interno del **FM Renta a Plazo** establece que se debe mantener al menos un 1% de los activos de alta liquidez; entre los que se considera los niveles que mantiene en caja y bancos, las operaciones de compra con retroventa con plazo de vencimiento menor a 30 días y los instrumentos de deuda con vencimiento inferiores a un año. Al cierre de agosto de 2023, la cartera de inversión estaba conformada en un 58,0% por depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo y en un 18,9% por bonos de bancos e instituciones financieras, cumpliendo así su política de liquidez. Los instrumentos de deuda del fondo cuentan con un mercado secundario, lo que convierte al **FM Renta a Plazo** en un fondo con adecuada liquidez, en particular en lo referido a la alta capacidad para enajenar los instrumentos de corto plazo.

Durante los últimos doce meses, el máximo retiro neto diario ascendió al 1,8% del patrimonio neto del día anterior.

El reglamento interno del fondo establece que los rescates se harán mediante documentos bancarios de pago emitidos o extendidos nominativamente a nombre del partícipe, o bien, mediante abono, depósito o transferencia en la cuenta corriente bancaria. El fondo no contempla excepciones para rescates de montos significativos, por lo que en toda situación se pagan dentro de diez días corridos, contado desde la fecha de presentación de la solicitud de rescate o la fecha en que se dé curso a este en caso de ser programado. El pago de los rescates se hace en pesos de Chile, principal moneda de inversión del fondo. También, cabe agregar, que, en la trayectoria del fondo, nunca se ha interrumpido el derecho a retiro de los aportantes.

Al cierre de agosto de 2023, **FM Renta a Plazo** contaba con 3.296 partícipes y el principal representaba un 30,28%, mientras que los diez principales representaron un 22,7%. La Tabla 6 presenta la incidencia que cada uno de los diez principales aportantes del fondo han tenido en los últimos años.

Tabla 6: Importancia relativa de los mayores aportantes del fondo

Peso relativo aportante	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	ago-23
1°	23,53%	23,33%	19,09%	25,81%	29,18%	22,66%

2°	4,35%	8,60%	2,83%	6,08%	5,15%	3,29%
3°	2,75%	3,17%	2,47%	5,45%	1,38%	1,57%
4°	2,49%	2,62%	2,40%	4,80%	1,15%	1,50%
5°	2,35%	1,92%	1,69%	3,50%	1,03%	1,48%
6°	2,28%	1,16%	1,58%	3,02%	0,95%	1,11%
7°	1,25%	1,08%	1,55%	2,18%	0,83%	1,10%
8°	1,18%	1,03%	1,33%	1,40%	0,80%	1,00%
9°	1,17%	0,98%	1,13%	1,31%	0,66%	0,95%
10°	1,06%	0,91%	1,11%	1,28%	0,66%	0,92%
Total	42,41%	44,80%	35,18%	54,84%	41,78%	35,57%

Valorización de las inversiones

El reglamento interno de **FM Renta a Plazo** expresa que las cuotas del fondo se valorizan diariamente y según la legislación vigente.

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

Según lo establecido en normativa vigente IFRS los activos financieros deben ser valorados a “valor razonable”, definido como la cantidad por la que puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua.

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

Hay que mencionar que en lo relativo a la valorización de instrumentos que no corresponden a fondos de tipo 1, se utiliza la tasa de mercado proporcionada por *RiskAmerica*³, entidad independiente que entrega el precio de mercado de los instrumentos anteriormente señalados. Dicho servicio es un estándar de valorización en la industria de fondos mutuos. Se reconoce que la eventual baja liquidez de algunos títulos de deuda podría afectar la representatividad de los precios y, por ende, la valorización de las cuotas.

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

³ *RiskAmerica*, desarrollado por una entidad independiente que cuenta con el respaldo académico de la Pontificia Universidad Católica de Chile, provee Ingeniería Financiera basada en investigación para la valorización y gestión del riesgo.

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

El proceso de valorización es realizado por el área de operaciones financieras y controlado por el área de control de inversiones de la AGF.

Pérdida esperada, riesgo de mercado y *duration* del fondo.

La estructura del portafolio de inversiones de **FM Renta a Plazo** se concentra mayoritariamente en instrumentos cuyos emisores que, al cierre de agosto de 2023 están clasificados en “Categoría AAA” y “Categoría AA” (concentración promedio de 44,2% y 28,8% en los últimos dos años, respectivamente). A la misma fecha, un 98,3% del fondo se concentró en instrumentos cuyos emisores son clasificados en “Categoría AA-” o superior, por lo que es posible presumir que la cartera presenta un reducido riesgo de *default*. Por lo tanto, es bajo el riesgo de cambio en el valor del fondo por efecto de pérdidas en uno o más activos por incumplimiento de los respectivos emisores. La Ilustración 4 muestra la distribución de la cartera de activos en base al *rating* de los emisores.

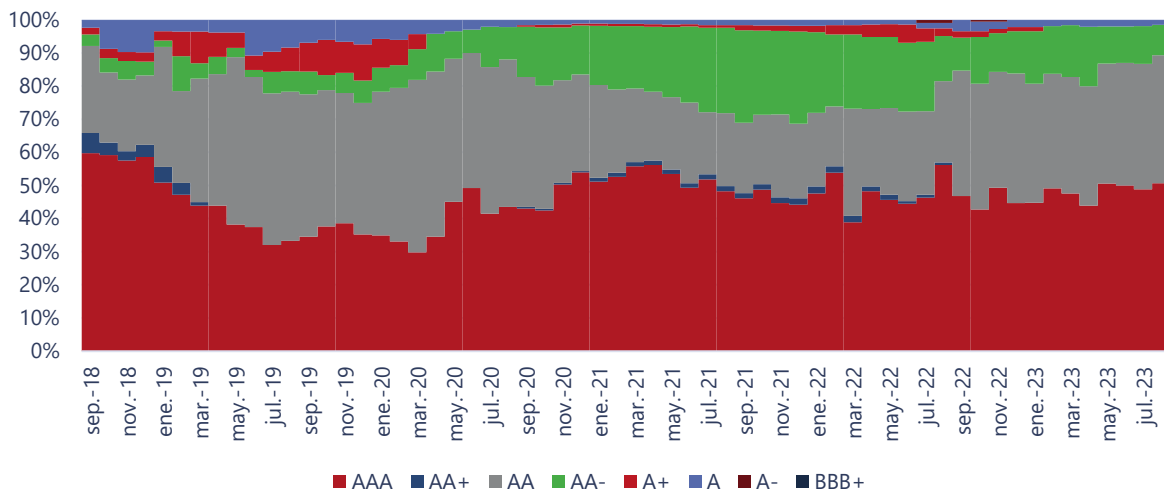


Ilustración 4: Clasificación de riesgo de los emisores

Según las pérdidas, asociadas por **Humphreys** a las distintas categorías de riesgo considerando la información de la cartera al cierre de agosto de 2023, el fondo, en un horizonte de un año, tendría una pérdida esperada del orden del 0,001798%. La Ilustración 5 muestra la evolución de este indicador, el cual durante los últimos dos años, éste ha presentado un valor promedio de 0,004637%. Es posible observar que, para los últimos 24 meses, dicho indicador ha variado entre 0,001798% y 0,006925% en línea con la clasificación de riesgo asignada.

Por su parte, el riesgo de mercado se ve atenuado por el perfil de la cartera de inversión, que se concentra principalmente en el corto plazo (*duration* promedio de 276 días para los últimos 24 meses al cierre de

agosto de 2023). Las inversiones del fondo se encuentran expresadas en pesos chilenos y unidades de fomento, con una importancia relativa promedio en los últimos dos años de un 68,2% y 25,4% respectivamente. La Ilustración 6 muestra cómo ha evolucionado la *duration* de la cartera, la cual a agosto de 2022 era de 277 días, cumpliendo así los límites establecidos en el reglamento interno.

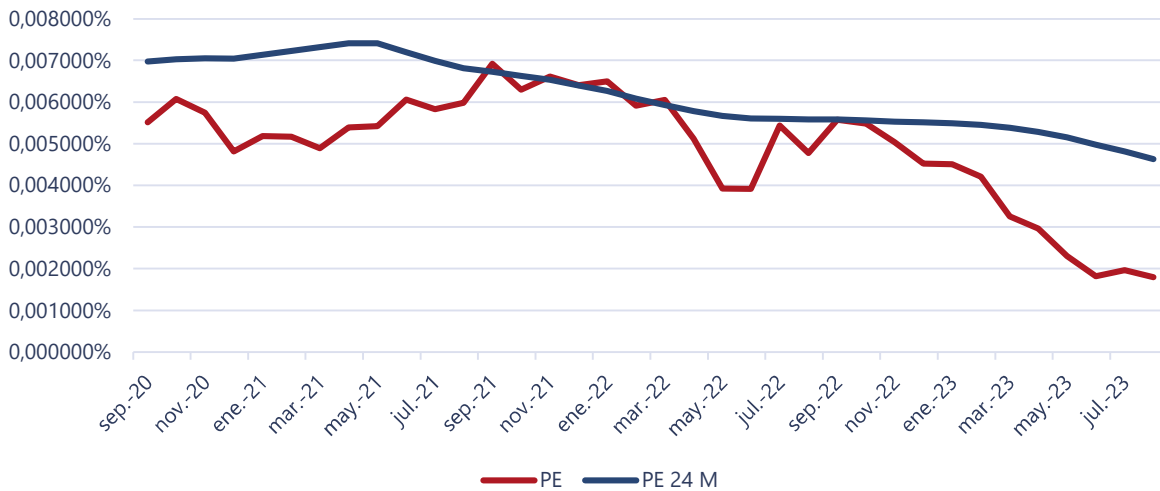


Ilustración 5: Pérdida esperada

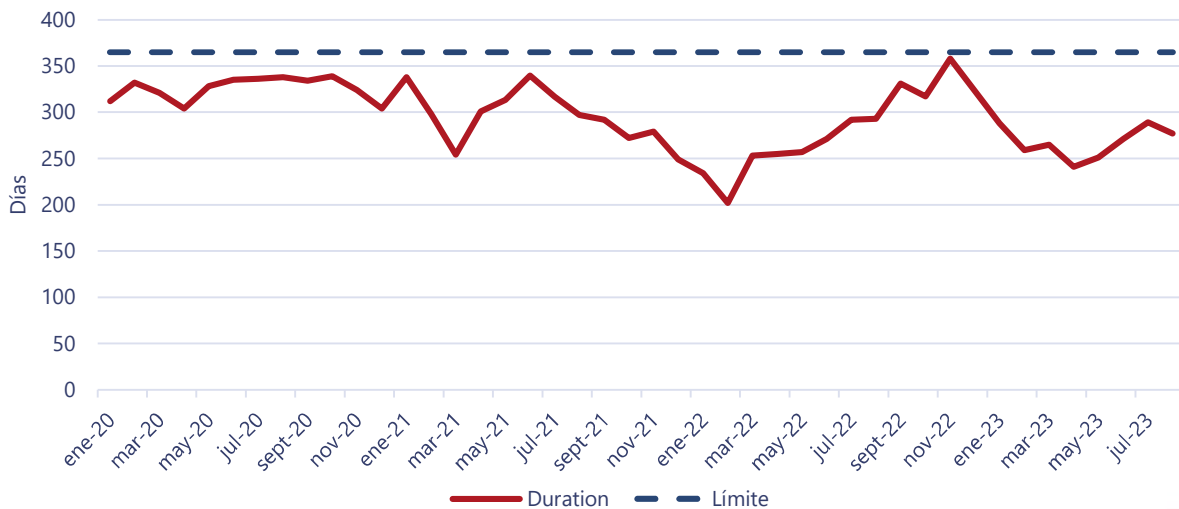


Ilustración 6: Duration

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."