



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Fondo Mutuo Itaú Top USA

Anual y Cambio de Clasificación

ANALISTAS:

Nadia Aravena G.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

nadia.aravena@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Marzo 2024

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	Tendencia
Cuotas		
Serie F1	RV-2	Estable
Serie F2	RV-2	Estable
Serie F3	RV-2	Estable
Serie F4	RV-2¹	Estable
Serie F5	RV-1	Estable
Serie F6	RV-1	Estable
Serie IT	RV-1	Estable
Serie APV	RV -1	Estable
Serie S	RV-1	Estable

EEFF base
 Administradora

31 de diciembre de 2023²
 Itaú Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo Mutuo Itaú Top USA (FM Top USA) comenzó sus operaciones el 5 de diciembre de 2006 y corresponde a un fondo mutuo tipo 6 (de libre inversión). Es administrado por Itaú Administradora General de Fondos S.A. (en adelante Itaú AGF), sociedad filial de Banco Itaú.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el objetivo del fondo es ofrecer una alternativa de inversión para aquellas personas naturales y jurídicas interesadas en obtener una rentabilidad atractiva en el largo plazo, invirtiendo en una cartera diversificada, cuya exposición sea principalmente el mercado accionario de Estados Unidos de América (EEUU). Estas inversiones deben representar a lo menos en forma neta a lo menos un 90% de los activos del fondo, sea directa o indirectamente.

Al cierre de enero de 2024, el patrimonio administrado por el fondo ascendió a \$ 41.779 millones con 2.026 partícipes y su cartera de inversiones se ha concentrado un 29,8% en cuotas de fondos mutuos y un 46,6% en cuotas de fondos mutuos extranjeros, los que sirven como garantía para la inversión del activo subyacente para el cumplimiento del objetivo del fondo.

¹ Clasificación anterior: Categoría RV-1.

² Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera información proporcionada a la CMF al cierre de enero de 2024 (cartera de inversiones, valor cuota).

El cambio de clasificación para la serie F4 desde “Categoría RV-1” a “Categoría R-2” responde a que ésta ha presentado diferencias en la variación del valor cuota de la serie, afectando sus retornos por unidad de riesgo al compararse con el S&P 500 en pesos³.

La clasificación de las series F5, F6, S, IT y APV en “Categoría RV-1” y las series F1, F2, F3 y F4 en “Categoría RV-2” del **FM Top USA** responde principalmente a la capacidad del portafolio para entregar rentabilidades consistentes asociadas al objetivo del fondo y a las características de su estructura de activos. La diferencia de clasificación entre las series responde al hecho de que, aun cuando todas las series del fondo presentan los mismos factores de riesgo, los retornos alcanzados son diferentes, lo que está asociado únicamente a los distintos cobros de comisión que realiza a cada una de ellas, repercutiendo en que la rentabilidad-riesgo difiera, a pesar de que sus cuotas estén respaldadas por activos que conforman la misma cartera de inversión.

La clasificadora de riesgo también reconoce que los instrumentos en los que invierte el fondo presentan mercados secundarios transparentes, lo que permite una adecuada valorización de las cuotas del fondo. Para esto, en la práctica, se invierte principalmente en instrumentos de renta fija, los cuales a enero de 2024 corresponden a cuotas de fondos mutuos nacionales y extranjeros alcanzando un 76,4% del total de instrumentos del portafolio, activos que, como se explica al interior de este informe, tienen como finalidad respaldar las inversiones en derivados de índices accionarios.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden, actualmente, a los estándares del mercado local y han sido perfeccionados en línea con las exigencias establecidas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) sobre dicha materia. También se reconoce que la sociedad administradora presenta estándares de gestión muy sólidos.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo es “Estable”, para las series F1, F2, F4, F5, F6, IT, S y APV, ya que no se visualizan cambios relevantes en las variables que determinan la clasificación de riesgo asignada.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Experiencia de AGF, tanto general como en fondos Tipo 6.
- Valorización representativa del valor de mercado.
- Elevada liquidez de los activos y las cuotas del fondo.

Fortalezas complementarias

- La AGF presenta estándares muy sólidos en relación con su gestión.
- Adecuado manejo de conflictos de interés.
- Diversificación de emisores.

Limitantes

- Alta volatilidad de sus inversiones.

³ Si bien el reglamento interno del fondo no establece ningún índice a seguir, la metodología utilizada por la clasificadora incorpora la comparación de los activos del fondo con un índice representativo o de similares características.

Definición categorías de riesgo

Categoría RV-1

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

Categoría RV-2

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

Antecedentes generales

Administración del fondo

FM Top USA es administrado por Itaú Administradora General de Fondos S.A. (Itaú AGF), sociedad filial de Banco Itaú (el 99,99% de la propiedad está en manos de Banco Itaú y el 0,01% en Itaú Asesorías Financieras Ltda.), con presencia en el país también a través de la corredora de bolsa y la corredora de seguros. Esta institución financiera es controlada por Itaú Unibanco (67,42% de participación).

De acuerdo con lo informado por la CMF, al cierre de enero de 2024, Itaú AGF gestionaba 47 fondos mutuos, con un patrimonio de US\$ 2.858 millones, alcanzando una participación de mercado del 5,0%. La Tabla 1 presenta la distribución por tipo de fondos administrado por la sociedad a enero de 2024.

Tabla 1: Distribución de los fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	54,9%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	4,8%
Mediano y largo plazo	0,0%
Mixto	0,0%
Capitalización	3,2%
Libre inversión	35,8%
Estructurados	1,3%
Inversionistas calificados	0,0%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto actualmente por cinco miembros los cuales sesionan mensualmente, dejando formalizadas en acta las resoluciones acordadas en las juntas directivas; en esta instancia participa, además, el gerente general. Dentro de sus principales funciones recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las políticas internas establecidas para los fondos administrados, así como velar por el adecuado cumplimiento tanto de sus reglamentos internos como de la normativa vigente. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 2.

Humphreys considera que la estructura administrativa de Itaú AGF resulta muy sólida y con amplia formalización en la descripción de sus funciones. Asimismo, la disponibilidad de recursos responde satisfactoriamente a las necesidades de sus negocios, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus funciones. Cabe señalar, que la unidad se beneficia por el *know how* y cultura del grupo en esta materia.

Tabla 2: Directorio de Itaú AGF

Nombre	Cargo
Gabriel Amado de Moura	Presidente
Julián Acuña Moreno	Director
Juan Pablo Araujo Guerra	Director
Wagner Guida de Araujo	Director
Jorge Novis Neto	Director

Fondo y cuotas del fondo

De la Administración del fondo

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

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

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

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y con niveles de flexibilidad adecuados, ello sobre la base de políticas generales para todos los fondos que deben adecuarse a las características 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 Top USA**.

Objetivos del fondo

FM Top USA, según indica su reglamento interno, tiene como objetivo ofrecer una alternativa de inversión para aquellas personas naturales y jurídicas interesadas en obtener una rentabilidad atractiva en el largo plazo, invirtiendo en una cartera diversificada, cuya exposición sea principalmente el mercado accionario de EEUU. El fondo cumplirá con invertir en forma neta al menos un 90%⁴ del activo total del Fondo en instrumentos de capitalización en EEUU, en forma directa, o indirectamente, a través de instrumentos derivados que tengan como activo subyacente acciones en EEUU y/o índices accionarios en EEUU.

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

- Invertir en instrumentos de deuda de corto plazo, mediano, largo plazo y capitalización.
- Adquirir instrumentos de deuda nacionales clasificados en las categorías de riesgo “Categoría BBB”, “N-2” en escala local o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N°18.045.
- Invertir en deuda emitida en el extranjero con una clasificación de riesgo equivalente a “Categoría BB” o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88° de la Ley N°18.045.
- Invertir en instrumentos denominados en: pesos chilenos, UF, dólares de los Estados Unidos de América, euros, dólares australianos, dólares canadienses, libras esterlinas y yenes japoneses.
- Una duración de la cartera de inversiones máxima de 3650 días.
- Mantener en caja como disponible, en la medida que cumplan con las condiciones, características y requisitos establecidos por la CMF, las siguientes monedas: pesos chilenos, dólares de los Estados Unidos de América, euros, dólares australianos, dólares canadienses, libras esterlinas y yenes japoneses.
- Invertir sus recursos en cuotas de fondos o vehículos de inversión colectivos gestionados por la misma sociedad administradora u otra sociedad relacionada.
- Invertir sus recursos en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la sociedad administradora.
- Máximo de 20% de inversión por emisor.
- Máximo de 30% de inversión por grupo empresarial.
- Máximo de 30% de inversión en cuotas de fondos o vehículos de inversión colectiva administrados por la sociedad administradora o por personas relacionadas a ella.

Cabe mencionar que la política de inversión del fondo no contempla ninguna limitación o restricción a la compra de valores emitidos o garantizados por sociedades, que no cuenten con el mecanismo de gobiernos corporativos, descritos en el artículo 50 bis de la Ley N°18.046.

En la práctica, **FM Top USA** ha presentado una cartera de inversión, conformada principalmente por cuotas de fondos mutuos nacionales y extranjeros (promedio un 19,6% y un 46,6%, respectivamente, en los

⁴ Para el cumplimiento del objetivo establecido en el Reglamento Interno la AGF realiza ajuste por una cuenta de margen, que se genera por la naturaleza de los derivados que transa el fondo, de esta forma se le realiza un ajuste a los activos totales, lo cual permite dar cumplimiento al objetivo establecido.

últimos dos años), los que, al cierre de enero de 2024, representaban el 76,4%⁵. A la misma fecha, un 76,4% se concentraba en instrumentos denominados en unidad de cuota (CU).

Composición del fondo

FM Top USA cuenta con ocho series vigentes, y al cierre de enero de 2024 contaba con 2.026 partícipes. A la misma fecha, el fondo presentaba un tamaño de \$ 41.779 millones, donde la serie F1 representaba el 51,6% de éste. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$ 43.497 millones, teniendo su *peak* en febrero de 2022. La Ilustración 1 presenta la evolución del patrimonio del **FM Top USA**.

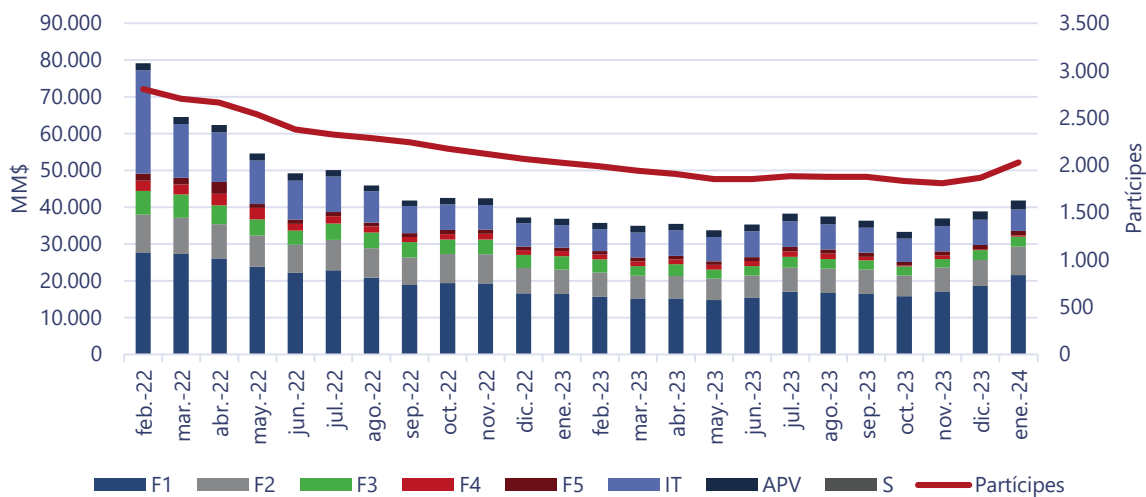


Ilustración 1: Evolución del patrimonio y partícipes por serie

En cuanto a la inversión, el fondo transa contratos futuros de índices accionarios de Estados Unidos, los que le permiten acceder a dicho mercado. En cuanto a los activos del fondo, la inversión se ha orientado principalmente a cuotas de fondos mutuos nacionales y extranjeros (CFM y CFME), las que, al cierre de enero de 2024, representaron un 29,79% y 46,63%, respectivamente, los que tienen como objetivo respaldar la posición en los contratos futuros, quedando como garantías. La Ilustración 2 presenta la exposición en derivados de **FM Top USA**, en tanto, en la Ilustración 3 se puede observar la distribución de cartera por tipo de instrumento del fondo

⁵ Considera cuotas de fondos mutuos (CFM) y cuotas de fondos mutuos extranjeros (CFME).

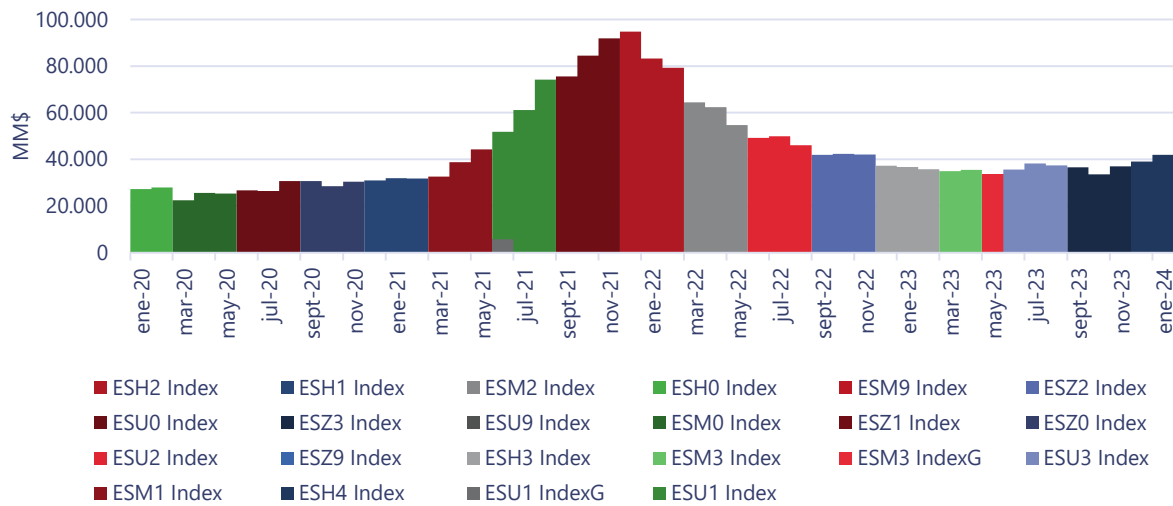


Ilustración 2: Distribución de derivados del fondo

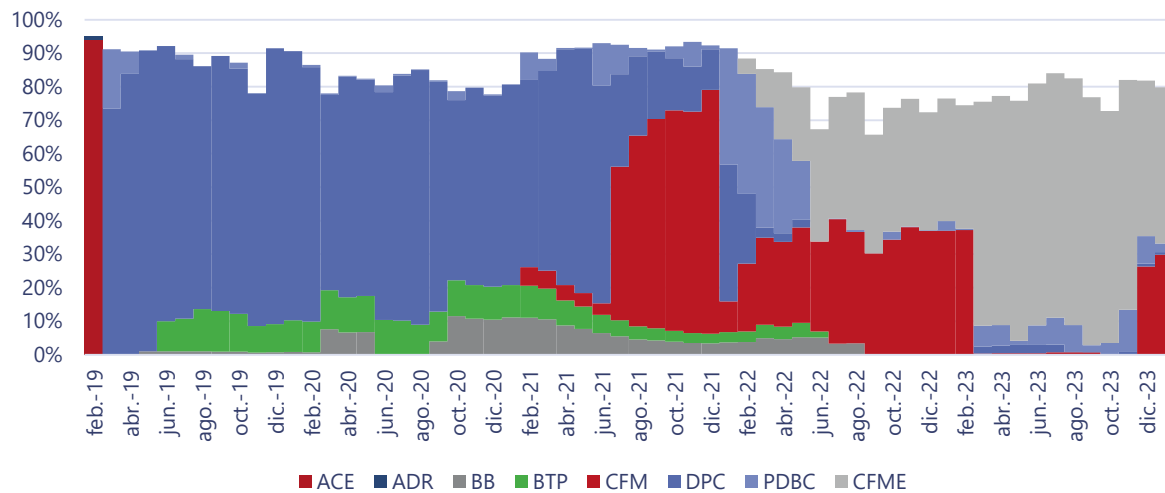


Ilustración 3: Distribución de cartera por tipo de instrumento

Manejo de conflicto de interés

Itaú AGF presenta una adecuada política de control sobre los conflictos de interés que se podrían suscitar dentro de la compañía. La sociedad administradora, además de velar por el cumplimiento de las normas legales exigidas al respecto, presenta un Código de Conducta y Ética que norma y regula el comportamiento de sus funcionarios.

El reglamento interno del fondo estipula que la administradora velará porque las inversiones efectuadas con los recursos del fondo se realicen siempre con estricta sujeción al reglamento interno, teniendo como objetivo fundamental maximizar sus recursos y resguardar los intereses de los partícipes.

Para evitar los conflictos de interés entre los distintos fondos a su cargo, la administradora cuenta con el documento de “Políticas de tratamientos y resolución de conflictos de interés”. Éste tiene como propósito normar la conducta del personal que participa en las decisiones de inversión de los fondos y/o de las carteras administradas o, en su defecto, que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información sobre las inversiones; en particular en aquellas situaciones que pudiesen enfrentar al tomar una decisión de inversión o enajenación sobre algún activo, derecho o instrumento, de la cual se pueda derivar una ganancia o evitar una pérdida para sí o para terceros distintos de los fondos que administran. En dichas situaciones el reglamento especifica que se debe maximizar los recursos de los fondos y resguardar los intereses de los aportantes y partícipes.

El documento detalla que, en la resolución de los posibles conflictos de interés, se tendrán en cuenta las siguientes reglas:

- a. En caso de conflicto entre la Administradora y uno o más partícipes, aportantes o clientes, deberá siempre anteponer el interés de estos últimos.
- b. En caso de conflicto entre partícipes y/o aportantes y/o clientes o entre fondos y/o carteras administradas se evitará favorecer a alguno de ellos por sobre los demás; asimismo
 - i. No se podrá, bajo ningún concepto, revelar a los partícipes, aportantes y/o clientes las operaciones realizadas por los otros.
 - ii. No se podrá incentivar operaciones de un partícipe aportante o cliente con el objeto de beneficiar a otros.
- c. En caso de conflicto entre un fondo y un partícipe, deberá siempre anteponerse el interés del primero.

Además, el reglamento estipula las normas para los tratamientos de los conflictos de interés que puedan surgir a partir de la realización de la actividad de administración de cartera y gestión de fondos, individualizando los potenciales conflictos y su forma de resolución.

Es la Gerencia de Riesgo y Proyectos la responsable de monitorear el cumplimiento de las políticas y procedimientos establecidos, para estos fines puede delegar determinadas funciones, tales como la realización de pruebas a los procedimientos y controles, a otras personas o unidades calificadas, ya sean internas o externas; sin embargo, siempre esta gerencia sigue siendo la responsable de estas funciones (responsabilidad no delegable).

La política fue aprobada y solo puede ser modificada por el directorio.

A juicio de **Humphreys**, las políticas para evitar el surgimiento de eventuales conflictos de interés se encuentran adecuadamente definidas y dentro de los estándares de exigencia que se observan en el mercado local.

Remuneraciones y comisiones

El reglamento interno de **FM Top USA** 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 diario de las series antes de aplicar la remuneración, los aportes de la serie recibido antes del cierre de operaciones del fondo y de agregar los rescates de la serie que corresponda liquidar en el día, esto es,

aquellos rescates solicitados antes de dicho cierre. La remuneración se devenga diariamente. El detalle de las respectivas remuneraciones para cada serie se encuentra en la Tabla 3. Durante enero de 2024, la remuneración de la administradora ascendió a \$110 millones.

Tabla 3: Remuneración de las series

Serie	Remuneración fija anual (IVA incl.)
APV	0,95% (Exenta de IVA)
F1	4,76%
F2	3,50%
F3	2,50%
F4	2,00%
F5	1,19%
F6	0,30%
S	1,50%
IT	0,00%

Política de endeudamiento

El reglamento interno de **FM Top USA** estipula que éste podrá contraer deuda de corto plazo, mediante la contratación de créditos bancarios, o líneas de crédito financieras o bancarias, con plazos de vencimiento de hasta 365 días, ya sea para el pago de rescates de cuotas, o para aprovechar oportunidades de inversión.

El fondo podrá contraer deuda hasta un 20% de su patrimonio como máximo, considerando la sumatoria de pasivos exigibles, mediano y largo plazo.

A enero de 2024, el fondo no posee endeudamiento.

Comportamiento del fondo y las cuotas

Variación del valor cuota

Analizando la variación del valor cuota, y considerando el efecto de las remuneraciones; es posible observar que durante los últimos 24 meses la serie IT y APV fueron las que presentaron mayor variación promedio, siendo ésta de 1,08% y 1,00% mensual respectivamente, mientras que el mercado comparable a este fondo, el S&P 500 en pesos, rentó un 1,01% en el mismo periodo. La variación del valor cuota de las series (en base 100) durante los últimos dos años puede observarse en la Ilustración 4. Adicionalmente, la Tabla 4 presenta las variaciones para cada serie junto con el *benchmark* y los fondos mutuos tipo 5 en pesos como comparación.

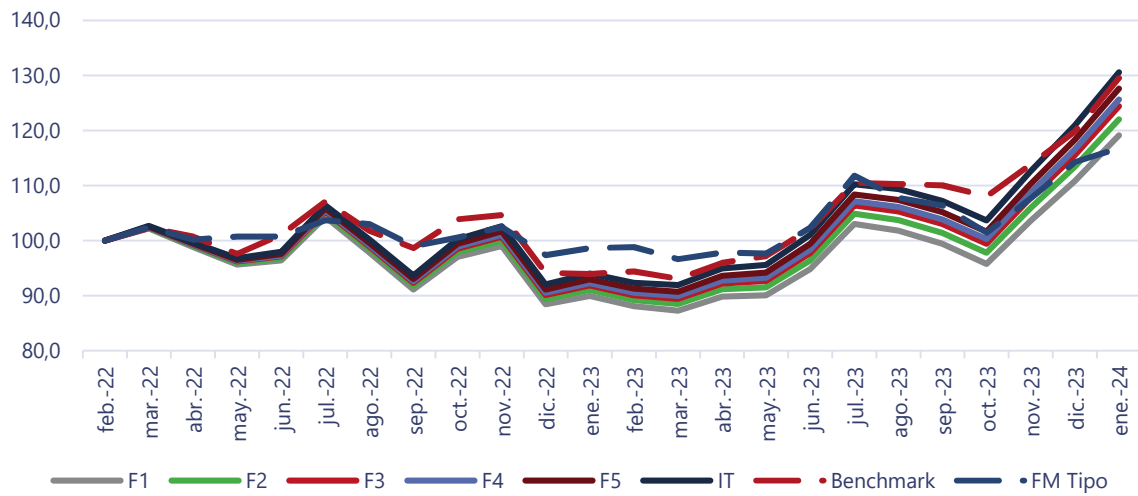


Ilustración 4: Variación del valor cuota de las series (base 100)

Tabla 4: Variación mensual y anual a enero de 2024

	Variación de las series (base valor cuota)							
	Variación último mes	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. 24 meses	Promedio 24 meses	Coef. Variación 24 meses
F1	7,53%	6,97%	2,45%	2,37%	7,53%	5,25%	0,68%	7,70
F2	7,64%	7,08%	2,56%	0,00%	7,64%	5,25%	0,79%	6,67
F3	7,74%	7,18%	2,65%	2,56%	7,74%	5,26%	0,87%	6,04
F4	7,78%	7,22%	2,69%	2,61%	7,78%	5,26%	0,91%	5,76
F5	7,86%	7,29%	2,76%	2,68%	7,86%	5,27%	0,98%	5,36
IT	7,96%	7,40%	2,86%	2,78%	7,96%	5,27%	1,08%	4,87
APV	7,88%	7,32%	2,78%	2,70%	7,88%	5,27%	1,00%	5,26
S&P 500	8,05%	5,33%	2,68%	2,71%	8,05%	4,33%	1,01%	4,28
Tipo FM	2,21%	6,09%	0,73%	1,42%	2,21%	3,50%	0,61%	5,72

	Anualizado					
	Variación último mes	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Promedio 24 meses
F1	138,97%	124,46%	33,77%	32,46%	138,97%	8,49%
F2	142,05%	127,36%	35,47%	0,00%	142,05%	9,87%
F3	144,52%	129,69%	36,85%	35,49%	144,52%	10,97%
F4	145,77%	130,86%	37,54%	36,17%	145,77%	11,53%
F5	147,80%	132,77%	38,67%	37,27%	147,80%	12,43%
IT	150,81%	135,61%	40,34%	38,92%	150,81%	13,78%
APV	148,40%	133,34%	39,00%	37,60%	148,40%	12,70%
S&P 500	153,16%	86,50%	37,30%	37,87%	153,16%	12,85%

Tipo FM

29,98%

103,37%

9,18%

18,38%

29,98%

7,59%

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), **FM Top USA** ha cumplido con lo establecido durante los últimos 24 meses. Al cierre de enero de 2024, la principal inversión del fondo correspondía a cuotas del fondo *PIMCO GIS INCOME FUND*, las cuales representaban un 46,63% del *portfolio*, cabe destacar que la inversión en cuotas de fondos extranjeros diversificados no se considera como límite máximo por emisor o por grupo empresarial (el reglamento interno permite invertir en fondos o vehículos de inversión colectivo que sean consistentes con la política de diversificación y los límites de inversión establecidos en el reglamento interno), en tanto, los seis emisores concentraron el 79,86%, tal como se puede apreciar en la Tabla 5.

Tabla 5: Principales emisores de fondo

Principales Emisores	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	ene-24
PIMCO GIS INCOME FUND	0,00%	0,00%	0,00%	35,24%	46,46%	46,63%
Fondo Mutuo Itaú Select	0,00%	0,00%	0,00%	1,29%	26,28%	23,22%
Fondo Mutuo Itaú Ahorro Plus	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,57%
Banco Central	0,00%	0,29%	1,15%	0,23%	8,27%	2,65%
Corpbanca	12,51%	14,43%	3,52%	0,04%	0,62%	0,59%
Scotiabank	14,41%	15,75%	5,01%	0,00%	0,20%	0,19%
Sub Total	26,92%	30,46%	9,68%	36,80%	81,84%	79,86%
6 Principales	82,88%	84,56%	89,28%	72,38%	81,84%	79,86%

Liquidez del fondo y las cuotas

El reglamento interno del **FM Top USA** establece que se debe mantener al menos un 5% de sus activos en activos líquidos, incluyendo entre éstos a los montos que se mantengan en caja y banco, instrumentos de deuda nacionales o extranjeros, que sean emitidos por bancos u otras instituciones financieras nacionales o extranjeras supervisadas bajo la regulación bancaria del país respectivo, por el Estado de Chile o el Gobierno Central, Tesoro Público, Tesorería General, Ministerios, Banco Central o agencias gubernamentales de Estados o Jurisdicciones que cumplan las condiciones señaladas en la letra a) de la Sección I de la Norma de Carácter General N° 376 de la CMF o la que la reemplace, cuotas de fondos o vehículos de inversión colectivo nacionales y extranjeros con plazo de rescate máximo de 10 días, los títulos representativos de índices de capitalización con promedio de negociación diario en los últimos 90 días

hábiles superior a USD 50.000 y acciones de empresas extranjeras con promedio de negociación diario en los últimos 90 días hábiles superior a USD 50.000.

Al cierre de enero de 2024, la cartera de inversión del fondo estaba conformada principalmente por cuotas de fondos mutuos nacionales y extranjeros. Dado que estos tipos de activos cuentan con mercados secundarios suficientemente líquidos, convierten a **FM Top USA** en un fondo con adecuada liquidez, cumpliendo así con la política establecida en el reglamento interno.

Cualquier partícipe tiene derecho, en cualquier momento, a rescatar total o parcialmente sus cuotas del fondo, cuyo pago se realizará en un plazo máximo de diez días corridos; en caso de que los rescates que solicite un aportante en un día representen 10% o más del valor del patrimonio del fondo o alcancen un monto igual o superior a 350.000 UF (rescates significativos), el plazo máximo será de 15 días. Durante los últimos 12 meses, el máximo retiro total bruto fue de un 5,31%.

Al cierre de enero de 2024, **FM Top USA** contaba con 2.026 partícipes y el principal de ellos representaba un 14,02%, mientras que los diez principales representaron un 25,06%. La Tabla 6 presenta la incidencia que cada uno de los diez principales aportantes del fondo durante los últimos años.

Tabla 6: Importancia relativa de los mayores aportantes del fondo

Peso relativo aportante	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	ene-24
1°	3,31%	6,36%	26,64%	16,86%	17,75%	14,02%
2°	2,93%	3,39%	1,66%	1,98%	2,56%	2,57%
3°	2,30%	2,09%	1,58%	1,72%	1,52%	1,52%
4°	1,83%	2,05%	0,91%	1,60%	1,23%	1,24%
5°	1,47%	1,32%	0,82%	1,24%	1,20%	1,21%
6°	1,41%	1,30%	0,79%	1,08%	1,00%	1,01%
7°	1,33%	1,16%	0,77%	1,01%	0,94%	0,94%
8°	1,28%	1,11%	0,72%	1,00%	0,87%	0,89%
9°	1,28%	1,11%	0,70%	0,84%	0,85%	0,85%
10°	1,20%	1,07%	0,64%	0,84%	0,85%	0,82%
Total	18,34%	20,97%	35,24%	28,16%	28,78%	25,06%

Valorización de las inversiones

El reglamento interno de **FM Top USA** 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.

La valorización de los instrumentos se rige acorde a la política de valorización de instrumentos de Itaú AGF, proceso realizado por el área de contabilidad de la Gerencia de Operaciones Financieras y monitoreado por el Área de Riesgos Financieros de Itaú AGF.

Acorde a la política de valorización de instrumentos de Itaú AGF, y dado que la cartera de **FM Top USA** se encuentra compuesta principalmente por instrumentos extranjeros se privilegia el uso de los precios entregados por *RiskAmerica* y *PIMCO*, entregando métodos alternativos en caso de contingencia o inexistencia de precios por parte de la misma. Para el caso de los instrumentos renta variable, el fondo utiliza proveedores de precios externos, en particular *RiskAmerica* y precios publicados en el CME u otras bolsas de contratos de futuros.

“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.”