



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO  
Desde 1988

## Fondo Mutuo Banchile Utilidades

Anual desde Envío Anterior

### ANALISTAS:

Ximena Oyarce L.

Ignacio Muñoz Q.

Hernán Jiménez A.

ximena.oyarce@humphreys.cl

ignacio.munoz@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

### FECHA

Enero 2026

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 <sup>1</sup>	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	<b>AA+fm</b>
Riesgo de mercado	<b>M2<sup>2</sup></b>
Tendencia	<b>Estable</b>
EEFF base	Diciembre 2024 <sup>3</sup>
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

**Fondo Mutuo Banchile Utilidades (FM Utilidades)** es un fondo mutuo tipo 2 (inversión de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 365 días) de duración indefinida que inició sus operaciones el 05 de noviembre de 1998. Es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A. (Banchile AGF), sociedad filial del Banco de Chile. Al cierre de diciembre de 2025, el patrimonio ascendía a \$ 1.517 mil millones.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el objetivo del fondo es ofrecer una alternativa de inversión tanto a personas naturales como jurídicas que estén interesadas en realizar operaciones financieras de corto plazo en un fondo cuya cartera está compuesta por instrumentos de deuda emitidos por las principales instituciones que participan en el mercado de capitales nacionales.

En la práctica, el fondo invierte en instrumentos de deuda de corto plazo, lo que permite conformar una cartera de duración menor o igual a 365 días, además el portafolio mantiene instrumentos en unidades de fomento o pesos chilenos, asociados a emisores nacionales. La *duration* promedio para los últimos 24 meses de la cartera de activos fue de 355 días, mientras que, en promedio, un 85,0% de sus activos estaban denominados en UF.

Entre las fortalezas del **FM Utilidades** que fundamentan la clasificación de riesgo de sus cuotas en "*Categoría AA+fm*", destacan las características de la cartera de inversión, las que se orientan a instrumentos de muy bajo riesgo crediticio, manteniendo un desempeño en línea con el objetivo de inversión y nula exposición cambiaria dado que el fondo invierte en pesos y UF. La pérdida esperada de la cartera, para un horizonte de dos años<sup>4</sup> y, según metodología **Humphreys**, ascendió a 0,002128% al cierre de diciembre de 2025, y en promedio en los últimos 24 meses fue de 0,002006%, dando cuenta así del bajo riesgo crediticio de la cartera.

Asimismo, la evaluación considera la existencia de un mercado secundario para los valores en que invierte el fondo lo cual favorece su liquidez y, a la vez, permite que el precio de las cuotas refleje adecuadamente su valor de mercado. Cabe agregar, que la valorización de los instrumentos del portafolio es realizada por una entidad externa e independiente.

<sup>1</sup> Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Cuotas de Fondos (29-02-2024).

<sup>2</sup> La clasificación de riesgo para este tipo de fondos mutuos va desde M1 a M6.

<sup>3</sup> Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera información proporcionada por la CMF al cierre de diciembre de 2025 (cartera de inversiones, valor cuota).

<sup>4</sup> Promedio para los últimos 12 meses.

Adicionalmente, la clasificación de las cuotas de **FM Utilidades** incorpora como un factor positivo la administración de Banchile AGF que, en opinión de **Humphreys**, posee estándares muy sólidos para gestionar fondos, permitiendo presumir una baja probabilidad de un deterioro significativo en el nivel de riesgo actual de las cuotas.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés 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. Esto es relevante en vista de que la administradora mantiene varios fondos con un perfil de inversión de similares características al **FM Utilidades**. También se reconoce que la sociedad administradora presenta estándares de gestión muy sólidos.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la evaluación se encuentra acotada por la composición de la cartera de inversión, ya que, según los límites establecidos en el reglamento interno del fondo, este permite la inversión en instrumentos con clasificación en "Categoría BBB", "N-3", o superiores, por lo que la cartera podría variar respecto al riesgo crediticio de los emisores y, además, por la opción de utilizar instrumentos derivados como inversión. Con todo, existen atenuantes como la experiencia con la que cuenta la AGF en la administración de fondos similares y las restricciones que ésta se impone en la evaluación del riesgo de contraparte (autorizados por su matriz). Si bien existe amplitud de definición de inversiones en el reglamento interno, hay que destacar que esta situación es transversal a la industria de fondos mutuos en Chile.

En tanto, la clasificación de riesgo de mercado corresponde a *M2* debido a la elevada calidad crediticia del fondo, lo cual reduce la volatilidad ante cambios en los premios por *spread*, sin embargo, tienden a ser mayor en comparación a los fondos mutuos tipo 1 dada la diferencia de la duración que tiene la cartera, lo que implica, aunque no en forma excesiva, mayor sensibilidad a los cambios en la tasa de interés de mercado.

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

En términos ESG, la AGF dispone de una política de inversión responsable, donde se define el objetivo, el alcance y se detalla el enfoque de implementación de los distintos factores de sostenibilidad, la cual se traspasa al fondo.

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.

#### Resumen Fundamentos Clasificación (no considera riesgo de Mercado)

##### Fortalezas centrales

- Cartera de inversiones con instrumentos de bajo riesgo.
- Valorización de las cuotas es representativa de su valor de mercado.
- La AGF presenta estándares muy sólidos en relación con su gestión.

##### Fortalezas complementarias

- Experiencia de AGF, tanto general como en fondos tipo 2.
- Adecuado manejo de conflictos de interés.

##### Limitantes

- Amplitud en la definición de las inversiones por parte del reglamento interno, incluido el riesgo de los 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 con 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 menor 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 Utilidades** es administrado por Banchile AGF, sociedad filial de Banco de Chile (con un 99,98% de la propiedad de Banco de Chile y un 0,02% de Banchile Asesoría Financiera S.A.). El banco a su vez, a través de sociedades de inversión, es controlado por el grupo Luksic, uno de los principales conglomerados económicos del país, y Citigroup, una de las principales empresas de servicio financieros del mundo con sede en Estados Unidos.

De acuerdo con lo informado por la CMF, al cierre de diciembre de 2025, Banchile AGF administraba un patrimonio de US\$21.893 millones, pertenecientes a 40 fondos mutuos, del cual **FM Utilidades** representaba un 7,6%, alcanzando una participación de mercado de 22,3%. La Tabla 1 presenta la distribución por tipo de fondo mutuo administrado por la AGF a diciembre de 2025.

*Tabla 1: Distribución de los fondos administrados*

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	38,61%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	15,17%
Deuda mediano y largo plazo	13,14%
Mixto	0,00%
Capitalización	3,03%
Libre inversión	28,12%
Estructurado	0,00%
Inversionistas calificados	1,94%

### Estructura organizacional

El directorio de la administradora, el cual se presenta en la Tabla 2, está compuesto por cinco miembros, quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas) y que,

en términos generales, se caracterizan por mostrar una elevada experiencia en la gestión de activos, aunque preferentemente de carácter financiero. Bajo este contexto, se destaca que dos de sus miembros, entre ellos el presidente, también forman parte del directorio del Banco de Chile, permitiendo con ello un importante traspaso de conocimientos y sinergias operativas entre estas sociedades relacionadas, así como un alineamiento entre los objetivos de ambas entidades.

Dentro de las principales funciones del directorio, recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las estrategias establecidas para los fondos administrados, así como la decisión de aceptar, condicionar o rechazar las inversiones a realizar.

Su estructura administrativa, en tanto, se considera robusta y adecuadamente formalizada, con una disponibilidad de recursos que responde correctamente a las necesidades de sus negocios, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus funciones.

*Tabla 2: Directorio de Banchile AGF*

Nombre	Cargo
Pablo Granifo Lavín	Presidente
Andrés Ergas Heymann	Director
María Paola Alam Auad	Director
José Luis Vizcarra Villalobos	Director
Eduardo Ebensperger Orrego	Director

## Fondo y cuotas del fondo

### De la Administración del fondo

La estructura de administración queda definida al momento de definir la constitución del fondo o, en su defecto, a la fecha de tomar la decisión de la gestión de uno ya en funcionamiento. En particular se asigna al responsable de la administración y los mecanismos de control, tanto en los aspectos operativos de la gestión como de rendimiento del fondo. En esta etapa se toman los resguardos necesarios para evitar y minimizar los eventuales conflictos de interés, etapa en la que participa el directorio.

En los hechos, quien es responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo que establece en el "Manual de Tratamiento y Soluciones de los Conflictos de Interés" de la AGF, en donde se establecen 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, en cada sesión, respecto de la gestión de las inversiones de los fondos en relación con 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 de los activos del fondo. 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 Utilidades**.

## Objetivos del fondo

Según estipula su reglamento interno, **FM Utilidades** tiene como objetivo ofrecer una alternativa de inversión tanto a personas naturales como jurídicas que estén interesadas en realizar operaciones financieras de corto plazo en un fondo cuya cartera está compuesta por instrumentos de deuda emitidos por las principales instituciones que participan en el mercado de capitales nacionales.

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

- Duración promedio de la cartera no supere los 365 días.
- Invertir en instrumentos de deuda nacional que cuenten con clasificación de riesgo igual o superior a "Categoría BBB, N-3".
- Efectuar inversiones sólo en Chile.
- Mantener sus inversiones y saldos disponibles en pesos chilenos o UF.
- No más de un 50% de su activo en valores que no cumplan con los requisitos de liquidez y profundidad establecidos en la Norma de Carácter General N° 376 de la CMF.
- Máximo de 20% del activo en pagarés y efectos de comercio emitidos por empresas.
- Máximo de 25% del activo en título de deuda de securitización.
- Sin restricción en instrumentos en que el emisor o garante sea el Estado de Chile, Tesorería General de la República y/o el Banco Central de Chile.
- Sin restricción en instrumentos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras, además de bonos emitidos por empresas.
- Máximo de 20% del activo del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.
- Máximo de 30% del activo del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial.
- Máximo del 25% del capital suscrito y pagado o del activo de un emisor.
- Máximo del 25% de la deuda del Estado de Chile.
- No controlar, directa o indirectamente, a un emisor de valores.

Dado lo anterior, la promesa formal del **FM Utilidades** es la conformación de una cartera orientada a renta fija en emisores nacionales en pesos chilenos con una duración igual o inferior a 365 días, permitiéndose invertir en activos de diferentes niveles de riesgo crediticio.

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, en los últimos 24 meses el **FM Utilidades** ha presentado una cartera de inversión conformada principalmente por bonos de bancos e instituciones financieras y bonos de empresas, con un 67,7% y 12,9% como promedio en los últimos dos años, respectivamente. Al cierre de diciembre de 2025 la totalidad de la cartera contaba con una clasificación "Categoría AA-" o superior. Su *duration* promedio fue de 355 días en los últimos 24 meses, cumpliendo así con lo establecido en su reglamento interno. En términos de tipo de moneda, las inversiones se han orientado a instrumentos denominados en UF y en pesos chilenos (85,9% y 14,0% promedio en los últimos dos años, respectivamente).

## Composición del fondo

**FM Utilidades** registra seis series vigentes y al cierre de diciembre de 2025 contaba con 16.376 partícipes, siendo uno de ellos institucional.

A la misma fecha, el fondo reportaba un tamaño de \$ 1.517 mil millones, concentrándose el 46,5% y 45,4% en las series BCH y L, respectivamente. Durante los últimos 24 meses, el fondo registró un patrimonio promedio de \$ 1.535 mil millones, alcanzando su máximo nivel en abril de 2025. La Ilustración 1 presenta la evolución del patrimonio del fondo.

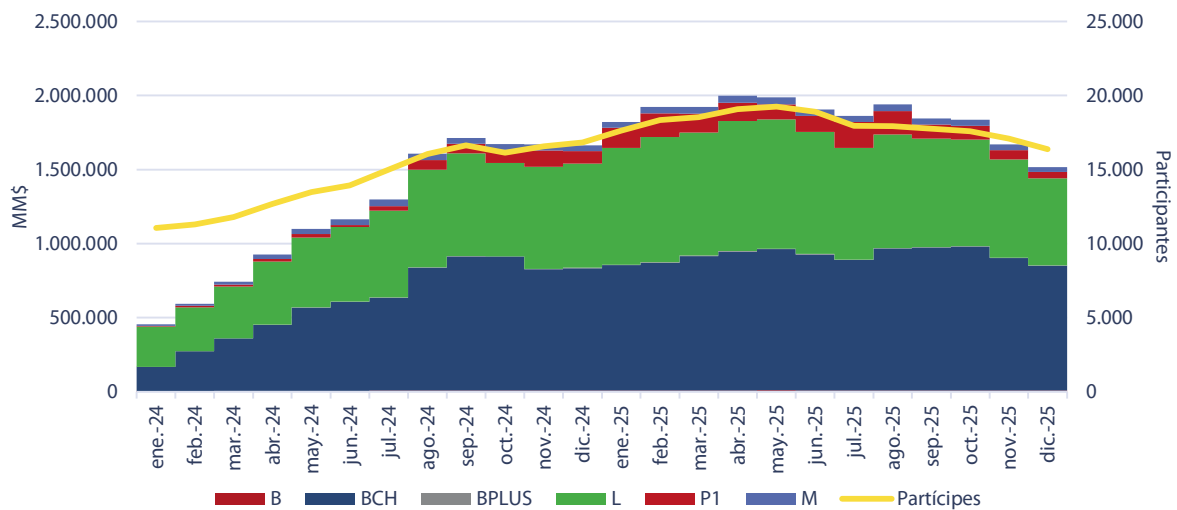


Ilustración 1: Evolución del patrimonio y partícipes

En cuanto a los activos del fondo, los activos se han orientado principalmente a bonos de bancos e instituciones financieras y a bonos de empresas, los que a diciembre de 2025 representaron un 72,9% y 18,3%, respectivamente. En la Ilustración 2 se presenta la distribución de la cartera por tipo de instrumento en el fondo.

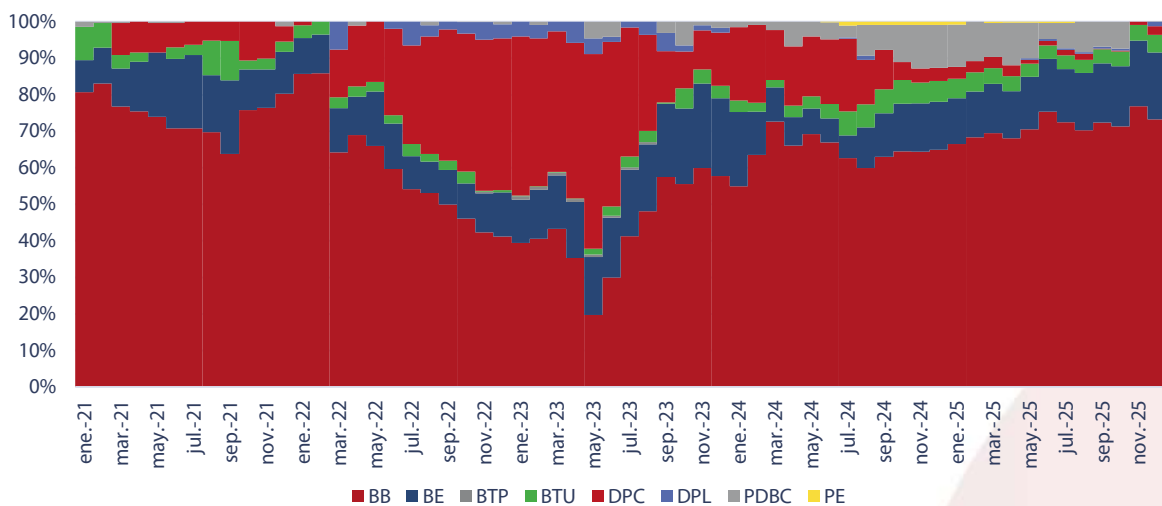


Ilustración 2: Distribución de cartera por tipo de instrumento



## Manejo de conflicto de interés

Los eventuales conflictos de interés que pudieren afectar al fondo se encuentran acotados por las disposiciones legales que afectan a este tipo de negocio, las restricciones estipuladas en el reglamento interno y las políticas internas aplicadas por Banchile AGF.

La legislación vigente, en particular la Ley N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales, junto con su reglamento interno, tienden a controlar principalmente los eventuales conflictos de interés que podrían surgir producto de transacciones con personas relacionadas a la administración del fondo. Cabe destacar, que para los fondos de inversión la ley establece la formación de un Comité de Vigilancia, que controla el cumplimiento de las normas vinculadas a este tipo de materias.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, Banchile AGF posee el “Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés”, en adelante el manual, que se encuentra vigente desde abril de 2008 y actualizado en 2024, donde se establecen los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses.

De forma complementaria, cuenta con un “Código de Ética” que se alinea con el manual antes referido y establece que no es aceptable realizar actos y operaciones por parte de los empleados de Banchile AGF, en los que existan conflictos de intereses entre el empleado, Banchile y sus clientes, dado que ello daña la confianza y transparencia de sus actos y decisiones.

En relación con la asignación, mantención y liquidación de inversiones que puedan ser adquiridas por más de un fondo, el manual establece que, debido a la naturaleza de las inversiones, sus características y condiciones específicas, los fondos deberán seguir criterios y tratamientos de asignación distintos a los aplicados a las carteras administradas. Lo anterior dado que para el mercado de renta fija cada uno es un operador directo distinto, situación similar para renta variable donde también operarán bajo mecanismos independientes a nombre de fondo o cliente. Sin perjuicio de lo anterior se establece que, para mitigar posibles conflictos de interés, cada grupo tendrá criterios de asignación claramente definidos.

Asimismo, tratándose de transacciones de compra y/o venta de un mismo instrumento, se debe procurar que la asignación para cada fondo sea siempre de acuerdo con la tasa promedio ponderada, minimizando cualquier diferencia de precio que pueda existir.

Por otra parte, cada fondo tiene un administrador asignado, el cual vela por los intereses de sus aportantes vía maximización de los resultados de su portafolio. Esta segregación evita que los administradores pudieren beneficiar a un fondo en desmedro de otro.

Finalmente, la gerencia de cumplimiento de Banchile es la encargada de fiscalizar el cumplimiento de las normas y disposiciones contenidas dentro del manual, quien informa al gerente general de manera inmediata sobre los incumplimientos significativos que se produzcan dentro de la administradora, además de realizar el seguimiento de estos y dar resolución adecuada a los conflictos de interés que puedan surgir.

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 Utilidades** indica que la remuneración de la administradora es un ponderador fijo que no contempla componente variable y que se aplica al monto que resulte al deducir del valor neto diario de la serie antes de remuneración, los aportes de la serie recibidos antes del cierre de operaciones del fondo y de



agregar los rescates de la serie que corresponda liquidar en el día. La Tabla 3 muestra el detalle de las perspectivas remuneraciones para cada serie.

Al cierre de diciembre de 2025, la remuneración de la administradora ascendió a \$ 10.514 millones.

Tabla 3: Remuneración de las series

Serie	Requisitos de ingreso	Fija (anual Hasta)	IVA
L	No tiene	1,19%	Incluido
M	No tiene	1,13%	Incluido
B	No tiene	1,00%	Exenta
BPLUS	Inversión mínima inicial de MM\$ 200 o saldo consolidado en series APV por un monto mínimo de MM\$ 350	0,60%	Exenta
P1	Inversión mínima inicial de MM\$ 3.500	0,595%	Incluido
BCH	Ser un fondo administrador por AGF Banchile o ser una sociedad en la cual un fondo administrado por AGF Banchile posea directa o indirectamente más del 50% del capital suscrito y pagado.	0%	Incluido

## Política de endeudamiento

El reglamento interno de **FM Utilidades** señala que ocasionalmente la administradora podrá tomar deuda por cuenta del fondo, con el propósito de financiar rescates de cuotas y realizar operaciones autorizadas por la CMF, hasta por un monto equivalente al 20% de su patrimonio y con un plazo de vencimiento de hasta 365 días. De acuerdo con lo informado por la administradora, al 31 de diciembre de 2025 el fondo presenta pasivos que representan menos del 1% del patrimonio.

# Comportamiento del fondo y las cuotas

## Variación del valor cuota

Analizando la variación de los valores cuota de las series del fondo, considerando el efecto de remuneraciones, pero no el reparto de dividendos es posible observar que, al cierre de diciembre de 2025, la serie BCH ha sido la que ha presentado una mayor variación promedio durante los últimos doce meses, siendo esta de 0,45%, seguida por las series BPLUS y P1, ambas con un 0,40%. En la Ilustración 3 se puede apreciar la variación del valor cuota en base 100 de las series en los últimos tres años, mientras que en la Tabla 4 se muestran las variaciones del valor cuota mensual y anualizada de las series junto con el *benchmark* y los fondos mutuos tipo 2 como comparación.

Tabla 4: Variación mensual y anual a diciembre 2025

	Variación del valor cuota							
	Variación último mes	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Promedio 36 meses	Des. Est. 36 meses	Coef. Variación 36 meses
<b>B</b>	0,02%	-0,07%	0,25%	0,36%	4,46%	0,33%	0,59%	0,57
<b>BCH</b>	0,11%	0,01%	0,33%	0,45%	5,51%	0,40%	0,48%	0,83
<b>BPLUS</b>	0,06%	-0,04%	0,28%	0,40%	4,88%	0,33%	0,62%	0,54
<b>L</b>	0,01%	-0,08%	0,23%	0,35%	4,26%	0,33%	0,57%	0,58
<b>M</b>	0,01%	-0,08%	0,24%	0,35%	4,32%	0,33%	0,58%	0,58
<b>P1</b>	0,06%	-0,04%	0,28%	0,40%	4,88%	0,33%	0,62%	0,54
<b>TIP</b>	0,36%	0,36%	0,37%	0,38%	1,83%	0,05%	0,42%	0,11
<b>Tipo FM</b>	0,17%	0,11%	0,31%	0,39%	1,56%	0,23%	0,50%	0,45

	Anualizado					
	Variación último mes	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Promedio 36 meses
<b>B</b>	0,29%	-0,82%	3,05%	4,46%	4,46%	7,31%
<b>BCH</b>	1,32%	0,16%	4,09%	5,51%	5,51%	5,88%
<b>BPLUS</b>	0,70%	-0,43%	3,47%	4,88%	4,88%	7,74%
<b>L</b>	0,09%	-1,01%	2,85%	4,26%	4,26%	7,11%
<b>M</b>	0,15%	-0,95%	2,91%	4,32%	4,32%	7,17%
<b>P1</b>	0,70%	-0,43%	3,47%	4,88%	4,88%	7,75%
<b>TIP</b>	4,38%	4,37%	4,50%	4,69%	1,83%	5,13%
<b>Tipo FM</b>	2,05%	1,29%	3,77%	4,75%	1,56%	6,14%

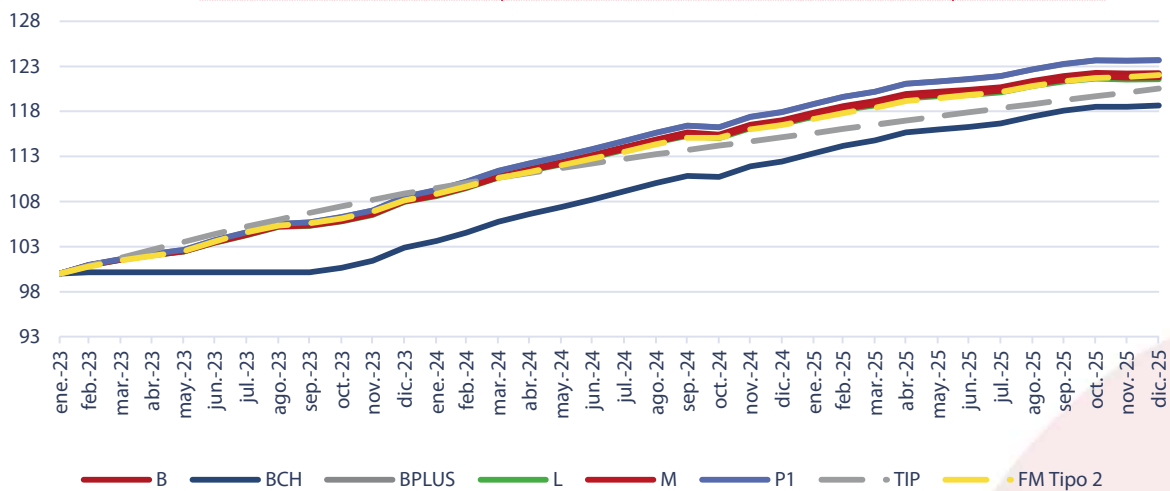


Ilustración 3: Variación del valor cuota de las series (base 100)

## 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 del fondo, cuenta con un diseño acorde con el tipo de negocio que se planea desarrollar, cumpliendo con la normativa vigente respecto a la limitación del grado de concentración tanto por emisor como 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 diciembre de 2025, la principal inversión de **FM Utilidades** correspondía a instrumentos emitidos por Itaú Corpbanca (actual Banco Itaú Chile), la cual representaba el 13,6% del *portfolio*, en tanto, los ocho principales emisores concentraron el 77,4%, tal como se puede apreciar en la Tabla 5.

Tabla 5: Principales emisores del fondo

Principales Emisores	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
<b>Itaú Corpbanca</b>	8,4%	10,5%	15,1%	7,8%	13,6%
<b>Banco de Chile</b>	14,7%	6,6%	15,5%	8,8%	12,0%
<b>Scotiabank</b>	19,0%	19,6%	14,4%	9,4%	11,2%
<b>Banco Santander</b>	9,7%	5,7%	9,3%	8,9%	10,7%
<b>Banco Bice</b>	3,7%	6,1%	0,2%	4,5%	10,1%
<b>Consortio</b>	1,3%	3,7%	2,3%	5,0%	7,6%
<b>BancoEstado</b>	9,7%	1,6%	2,3%	6,3%	7,1%
<b>Corporación Nacional del Cobre</b>	0,0%	0,0%	1,4%	4,2%	5,2%
<b>Sub Total</b>	<b>66,5%</b>	<b>53,8%</b>	<b>60,5%</b>	<b>54,9%</b>	<b>77,4%</b>
<b>8 Principales</b>	<b>79,5%</b>	<b>80,1%</b>	<b>72,0%</b>	<b>70,8%</b>	<b>77,4%</b>

## Liquidez del fondo y las cuotas

El reglamento interno del **FM Utilidades** establece que debe mantener al menos un 3% de sus activos en instrumentos de fácil liquidación con el objeto de cumplir con las obligaciones generadas como consecuencia de las operaciones propias del fondo y con aquellas emanadas de los rescates de cuotas. Aparte de los montos que se mantengan en caja y banco, se consideran activos líquidos los instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile, depósitos con plazo de vencimiento menor o igual a 180 días, bonos emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras con plazo de vencimiento menor o igual a 180 días, otros instrumentos de deuda cuya emisión sea superior a USD 1.000 millones y títulos representativos de índices con monto promedio transado diario, considerando los volúmenes transados en la bolsa los últimos 3 meses, igual o mayor a USD 500.00. Al cierre de diciembre de 2025, la cartera de inversión estaba conformada en un 4,9% es instrumentos estatales, cumpliendo así su política de liquidez.

Al cierre de diciembre de 2025, **FM Utilidades** contaba con 16.376 partícipes y el principal representaba un 55,7% de la cartera, mientras los diez principales totalizaron 58,6% de la cartera. La Tabla 6 presenta la incidencia que cada uno de los diez aportantes han tenido en los últimos años. Durante los últimos doce meses, el máximo retiro

neto diario ascendió a 0,87% del patrimonio neto del día anterior. Cabe señalar que, en la trayectoria del fondo, nunca se ha interrumpido el derecho a retiro de los aportantes.

Tabla 6: Importancia relativa de los mayores aportantes del fondo

Peso relativo aportante	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
1°	8,4%	2,3%	28,6%	49,7%	55,7%
2°	5,6%	1,4%	1,3%	1,1%	0,7%
3°	4,4%	1,3%	1,2%	1,0%	0,4%
4°	3,0%	1,2%	1,2%	0,4%	0,3%
5°	2,0%	1,2%	1,0%	0,4%	0,3%
6°	1,8%	1,1%	0,9%	0,4%	0,3%
7°	1,2%	1,0%	0,8%	0,4%	0,3%
8°	1,2%	0,9%	0,7%	0,3%	0,2%
9°	1,1%	0,9%	0,7%	0,3%	0,2%
10°	1,0%	0,7%	0,6%	0,3%	0,2%
<b>Total</b>	<b>29,6%</b>	<b>12,0%</b>	<b>37,0%</b>	<b>54,5%</b>	<b>58,6%</b>

## Valorización de las inversiones

El reglamento interno de **FM Utilidades** 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 (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 de renta fija, se utiliza *RiskAmerica*<sup>5</sup>, entidad independiente que entrega el precio de mercado de los instrumentos anteriormente señalados. Dicho servicio es un estándar de valorización en la industria de fondos mutuos. Se reconoce que la eventual baja liquidez de algunos títulos de deuda podría afectar la representatividad de los precios y, por ende, la valorización de las cuotas.

<sup>5</sup> *RiskAmerica*, desarrollado por una entidad independiente que cuenta con el respaldo académico de la Pontificia Universidad Católica de Chile, provee Ingeniería Financiera basada en investigación para la valorización y gestión del riesgo.

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

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

A juicio de **Humphreys**, esta metodología de valorización permite reflejar adecuadamente el monto al que el instrumento se puede liquidar en el mercado.

### Pérdida esperada, riesgos de mercado y *duration* del fondo

La estructura del portafolio de inversiones de **FM Utilidades** se concentra mayoritariamente en instrumentos cuyos emisores, al cierre de diciembre de 2025, se encuentran clasificados en “*Categoría AAA*” y “*Categoría AA+*”, con una concentración promedio en los últimos dos años de 58,9% y 19,0%, respectivamente. A la misma fecha, la totalidad de la cartera se concentró en instrumentos cuyos emisores son clasificados en “*Categoría AA-*” o superior, por lo que es posible presumir que la cartera presenta un acotado riesgo de *default*. Por lo tanto, el riesgo de variación en el valor del fondo por efecto de pérdidas en uno o más activos, producto del incumplimiento de los emisores correspondientes, es bajo. La Ilustración 4 muestra la distribución de la cartera de activos en base al *rating* de los emisores.

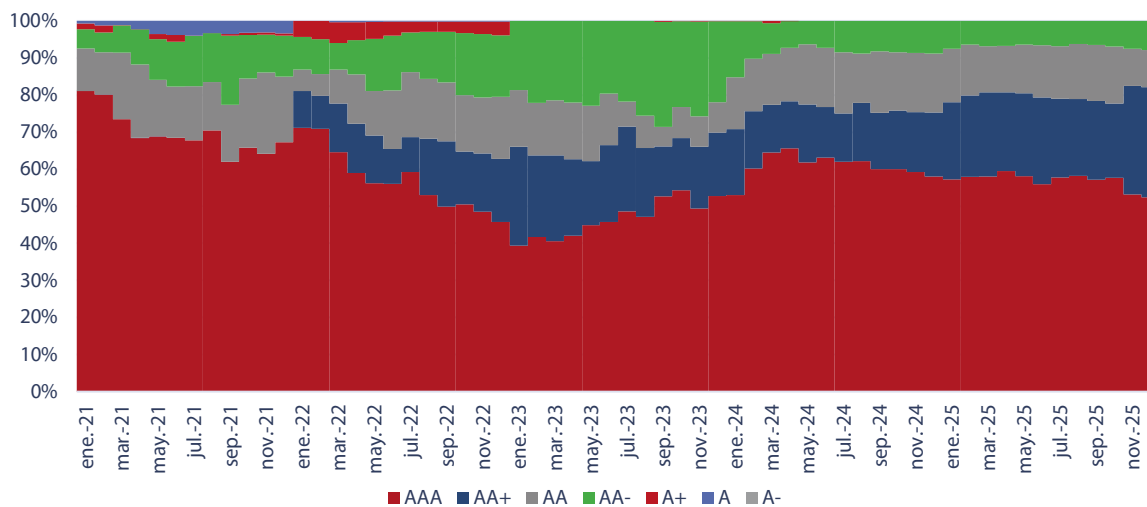


Ilustración 4: Clasificación de riesgo de los emisores

Según las pérdidas asociadas por **Humphreys** a las distintas categorías de riesgo, considerando la información de la cartera al cierre de diciembre de 2025, para un horizonte de dos años<sup>6</sup>, esta tendría una pérdida esperada del orden de 0,002128%. La Ilustración 5 muestra la evolución de este indicador, el cual, durante los últimos dos años, ha presentado un valor promedio de 0,002006%. Es posible observar que, para los últimos 24 meses, dicho indicador ha variado entre 0,001290% y 0,003154%, en línea con la clasificación asignada.

<sup>6</sup> Promedio para los últimos doce meses.

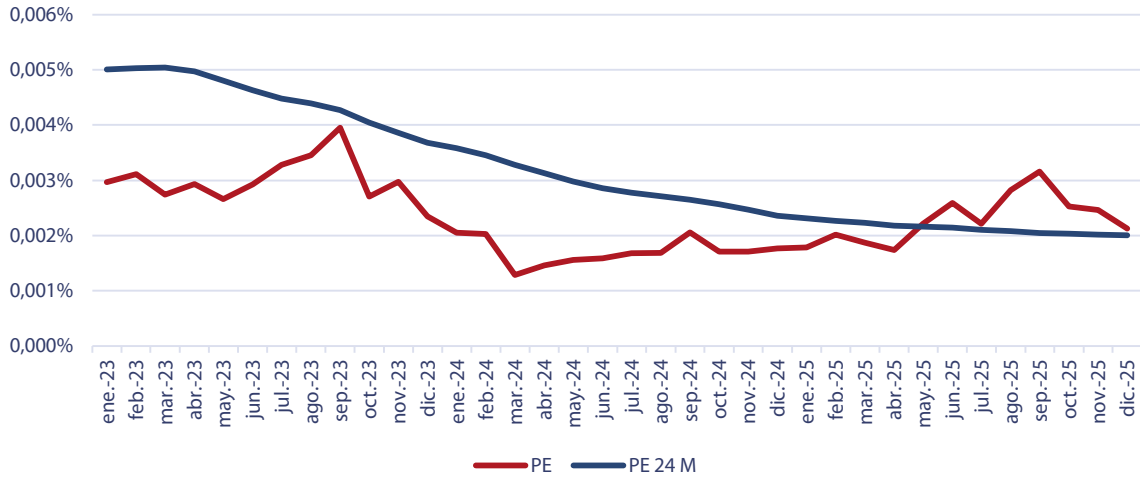


Ilustración 5: Pérdida esperada

Por su parte, el riesgo de mercado se ve atenuado por el perfil de la cartera de inversión, que se concentra principalmente en el mediano plazo presentando una *duration* promedio de 355 días para los últimos 24 meses al cierre de diciembre de 2025. Además, la mayor parte de las inversiones del fondo se encuentran expresadas en unidades de fomento y pesos chilenos, con una importancia relativa promedio en los últimos dos años de un 85,9% y 14,0%, respectivamente. La Ilustración 6 muestra cómo ha evolucionado la *duration* de la cartera, la cual al cierre de diciembre de 2025 fue de 354 días. Cabe señalar que en noviembre de 2025 el fondo superó el límite establecido, no obstante, dicha situación fue regularizada el primer día del mes siguiente.

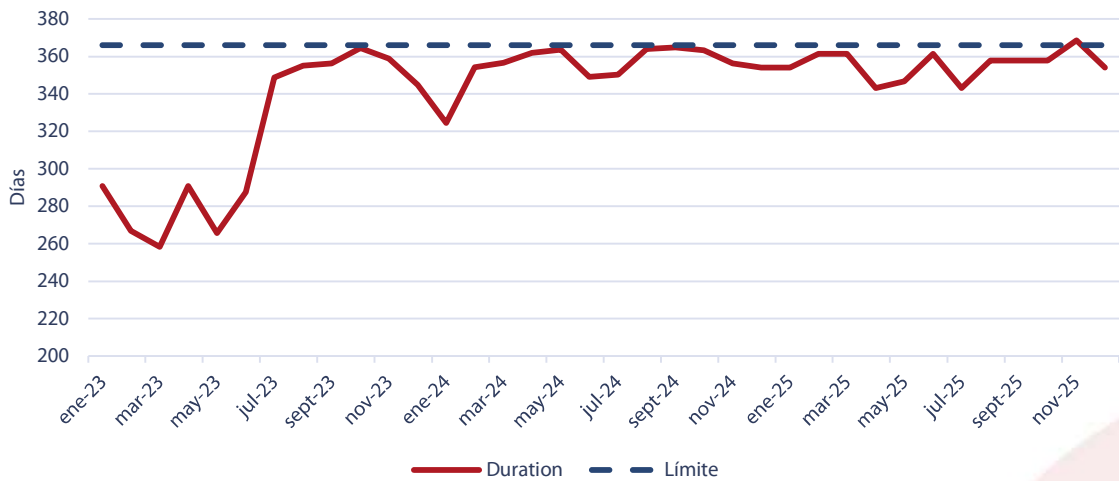


Ilustración 6: Duration

*“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.”*