



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
**Anual y Cambio de Tendencia
de Clasificación**

A n a l i s t a s

Ignacio Muñoz Q.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

ignacio.munoz@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

Fondo Mutuo Renta Futura

Noviembre 2019

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Clasificación cuota	AA+fm
Riesgo de mercado	M4
Tendencia	Estable ¹
Estados financieros	31 de diciembre de 2018 ²
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo Mutuo Renta Futura (FM Renta Futura) comenzó sus operaciones el 15 de febrero de 2005 y corresponde a un fondo mutuo Tipo 3. Es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A. (en adelante Banchile AGF), sociedad filial del Banco de Chile, entidad bancaria clasificada en "Categoría AAA" a escala local.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, **FM Renta Futura** tiene como objetivo ofrecer una alternativa de inversión para aquellas personas naturales y jurídicas interesadas en realizar operaciones financieras de mediano y largo plazo en un fondo mutuo cuya cartera está compuesta por instrumentos de deuda emitidos por las principales instituciones que participan en el mercado de capital nacional. A agosto de 2019, el valor de su patrimonio ascendía a \$776.143 millones.

Para lo anterior, la cartera del fondo debe mantener una duración menor o igual a 2.920 días y superior a 366 días, en base a instrumentos de pesos chilenos y unidades de fomento (UF) asociados a emisores nacionales. A octubre de 2019, el *duration* de la cartera de activos fue de 1.674 días.

La perspectiva de la clasificación en el corto plazo se cambia de "Favorable" a "Estable³", debido a que se revirtió la tendencia a la baja que hace un año mostraba la pérdida esperada de la cartera de renta fija del fondo. Actualmente la pérdida esperada ha alcanzado un valor de 0,050781% en promedio de los últimos 24 meses, lo que la sitúa en zona de clasificación "AA+".

Entre las fortalezas del **FM Renta Futura** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "Categoría AA+fm", destaca los bajos niveles de riesgo que ha presentado el portafolio de

¹ Tendencia anterior: Favorable.

² Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera la información proporcionada a la CMF al cierre de agosto de 2019 (cartera de inversiones, valor cuota).

³ Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

inversión durante los últimos años, lo cual refleja una pérdida esperada en los últimos 24 meses de 0,50781%, con un 94,77% de su cartera clasificada en "Categoría AA-" o superior a julio de 2019.

Además, la clasificación de las cuotas incorpora como un factor positivo, la existencia de un mercado secundario para los valores en que invierte el fondo, lo cual favorece que el precio de las cuotas refleje su real valor de mercado. Cabe agregar, que la valorización de los instrumentos del portafolio es realizada por una entidad independiente y de prestigio del medio. Además, la clasificación considera la administración de Banchile AGF que, en opinión de **Humphreys**, posee estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión, 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 BBB", "N-3" o superiores), podría presentar variaciones 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 de elevado *rating* y las restricciones propias que se impone la sociedad administradora en la evaluación de riesgo de la contraparte.

La clasificación de riesgo de mercado corresponde a M4⁴, puesto que si bien el fondo no presenta exposición por tipo de moneda (tanto el valor de las cuotas como de las inversiones que se expresan en la misma moneda) e invierte en deuda a tasa fija, sus inversiones se centran en instrumentos de mediano y largo plazo, más sensibles a las variaciones en la tasa de interés de mercado., Se estima que esta situación se mantendrá a futuro, basados en la calidad de Banchile como administradora de activos de cuenta de terceros.

En los últimos tres años analizados, el fondo no ha sobrepasado el margen máximo por emisor establecido en el reglamento interno, equivalente al 20% de sus activos.

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 hoy a varios fondos con un perfil de inversión similares características al **FM Renta Futura**.

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.

⁴ Cuotas con moderada a alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

Resumen Fundamentos Clasificación (no considera riesgos de mercado)

Fortalezas centrales

- Experiencia de AGF, tanto general como en fondos Tipo 3.
- Valorización de las cuotas es representativa del mercado.
- Elevada liquidez de los activos y las cuotas del fondo.
- Cartera de inversiones con instrumentos de bajo riesgo.

Fortalezas complementarias

- AGF presenta estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión.
- Adecuado manejo de conflictos de interés.
- Diversificación de emisores.

Limitantes

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

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31⁵	Referencia
Claridad y precisión de los objetivos del fondo.	Objetivos del fondo
Grado de orientación de las políticas y coherencia con el reglamento interno.	Objetivos del fondo
Conflictos de interés - Entre fondos administrados - Con la administradora y sus personas relacionadas	Manejo de conflictos de interés Manejo de conflictos de interés
Idoneidad y experiencia de la administración y la administradora.	Fundamento de la clasificación
Estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y de sus partícipes.	De la Administración del fondo
Separación funcional e independencia en la realización de tareas, establecida por la administradora con el fin de gestionar los riesgos, vigilar y salvaguardar las inversiones del fondo, y prevenir, manejar y resolver potenciales conflictos de interés.	De la Administración del fondo
Suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno de la administradora, de la implementación formal de políticas y procedimientos al respecto, y de la realización de estas funciones.	De la Administración del fondo
Fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones en relación al tamaño y la complejidad de los activos administrados.	De la Administración del fondo
Política de inversión (Artículo N° 3) El reglamento deberá establecer en forma clara y precisa los objetivos del fondo. Como política de inversión el reglamento debe contemplar que al menos el 70% de sus activos estará invertido, sea directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión.	Objetivos del fondo establecidos de forma clara. Reglamento establece una inversión mínima de 90% de sus activos dentro de su objetivo.
Endeudamiento (Artículo N° 4) El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.	El reglamento interno establece que el endeudamiento total del fondo no puede exceder el 20% del patrimonio del fondo.
Concentración por emisor y grupo empresarial (Artículo N° 5) El reglamento deberá establecer que la inversión máxima de un fondo mutuo y un fondo de inversión rescatable, en una entidad o grupo empresarial y sus personas relacionadas, no podrá exceder del 30% de sus activos.	Reglamento establece un límite máximo de inversión por una misma entidad y un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas de un 20% y 30% del activo del fondo respectivamente.
Valoración de las inversiones.	Valorización de las inversiones

⁵ Incluye las modificaciones introducidas por el Acuerdo N° 34 de 2010, el Acuerdo N° 35 de 2010, el Acuerdo N° 36 de 2013, el Acuerdo N° 38 de 2013, el Acuerdo N° 39 de 2014 y el Acuerdo N° 44 de 2017.

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 M4

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

Antecedentes generales

Administración del fondo

FM Renta Futura es administrado por Banchile AGF, sociedad filial del Banco de Chile (99,98% es propiedad de esta entidad y un 0,02% de Banchile Asesoría Financiera S.A.), la cual presenta estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión.

Esta entidad, que en septiembre de 2019 exhibía un patrimonio de US\$ 4.702 millones, es controlado por el grupo Luksic (a través de sociedades de inversión) uno de los principales conglomerados económicos del país. En 2008, el banco absorbió los activos y pasivos de Citibank Chile, filial chilena de Citigroup Inc., una de las empresas de servicios financieros más grandes del mundo, con quienes tienen un acuerdo de cooperación y conectividad global, que contempla el apoyo mutuo para la realización de diversos negocios y el uso limitado de la marca “Citi”.

De acuerdo con lo informado por la CMF, al 30 de septiembre de 2019, Banchile AGF gestionaba 54 fondos mutuos, con un patrimonio administrado de US\$ 12.448 millones, cifra que lo posicionaba en el primer lugar de la industria con una participación de mercado de 21,8%.

La Tabla 1 presenta la distribución por tipo de fondos mutuos administrados por la sociedad.

Tabla 1: Distribución de fondos administrados

Tipo de fondo	Participación
Deuda corto plazo menor a 90 días	34,98%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	2,11%
Deuda mediano y largo plazo	34,94%
Mixto	16,13%
Capitalización	6,13%
Libre inversión	4,93%
Estructurado	0,19%
Calificados	0,60%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora 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.

Tabla 2: Directorio de BanChile AGF

Nombre	Cargo
Andrés Ergas Heymann	Director
Pablo José Granifo Lavín	Director
Joaquín Enrique Contardo Silva	Director
Eduardo Ebensperger Orrego	Director

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 a las necesidades de sus negocios, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus funciones.

La Ilustración 1 presenta la estructura organizacional de Banchile AGF.

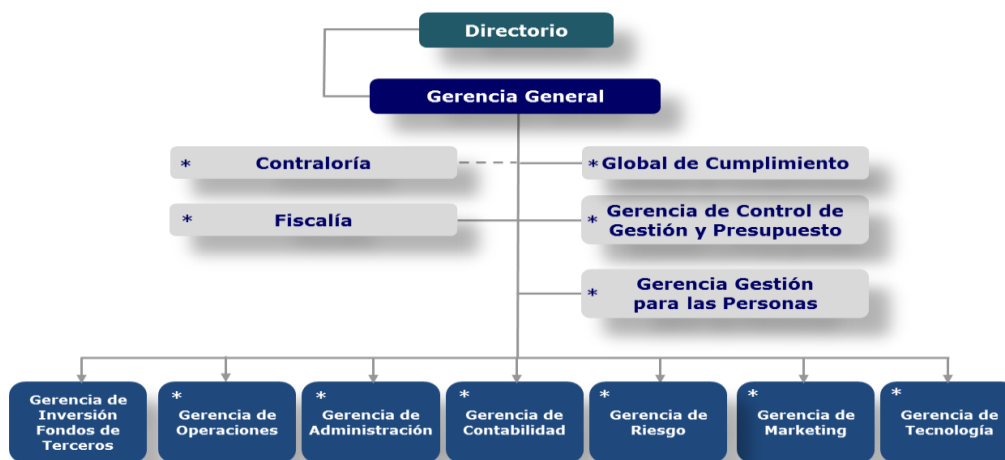


Ilustración 1: Estructura organizacional Banchile AGF

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 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, en donde participa el directorio, 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 Soluciones de los 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, en cada sesión, en lo referido a la gestión de las inversiones de los fondos, respecto a sus competidores y en relación con el 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 propia de sus activos. Por otra parte, se observa que la administradora dispone de

sistemas robustos para la administración de los fondos, incluidos aquellos con activos con mayor nivel de movimiento (enajenaciones), precios más variables y, en general, más sofisticados en cuanto a su valorización y contabilización. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **FM Renta Futura**.

Objetivos del fondo

FM Renta Futura, según estipula su reglamento interno, tiene como objetivo ofrecer una alternativa de inversión para aquellas personas naturales y jurídicas interesadas en realizar operaciones financieras de mediano y largo plazo en un fondo mutuo cuya cartera está compuesta por instrumentos de deuda emitidos por las principales instituciones que participan en el mercado de capital nacional.

El fondo debe mantener dentro de su cartera de inversión al menos un 90% de su activo dentro de su objetivo de inversión, esto es instrumentos de deuda de emisores nacionales de corto, mediano y largo plazo, con una duración menor o igual a 2.920 días y superior a los 366 días.

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

- Invertir en instrumentos de renta fija, de corto, mediano y largo plazo.
- Que la duración promedio de la cartera no supere los 2.920 días ni sea inferior a los 366 días.
- Invertir en instrumentos cuya clasificación equivalga a "Categoría BBB", "N-3", o superiores.
- Efectuar inversiones sólo en Chile.
- Mantener sus inversiones y saldos disponibles en pesos chilenos.
- Mantener un porcentaje máximo de 20% del activo del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.
- Mantener un porcentaje máximo de 30% del activo del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial.
- Mantener un máximo del 25% del capital suscrito y pagado o del activo de un emisor.
- Mantener un 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 Renta Futura** es la conformación de una cartera orientada a renta fija en emisores nacionales en pesos chilenos, con una duración entre 366 y 2.920 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, **FM Renta Futura** ha presentado una conformación estable en el tiempo, compuesta en su mayoría por bonos de bancos e instituciones financieras y bonos de empresas, los que a julio de 2019, representaron el 68,87% y 25,64% de la cartera respectivamente. A la misma fecha, el 94,77% de la cartera contaba con una clasificación de riesgo igual o superior a "Categoría AA-". La cartera ha tenido una *duration* promedio de 1.459 los últimos doce meses, cumpliendo así la duración permitida, y ha sido administrada de tal manera que se riesgo crediticio se ha mantenido bastante acotado a lo largo de los últimos años, concentrándose principalmente en instrumentos nominados en unidades de fomento y, en menor medida, en pesos chilenos (86,30% y 13,19% respectivamente en los últimos dos años).

Composición del fondo

El fondo cuenta con seis series de cuotas vigentes. Al 31 de agosto de 2019, el fondo contaba con 16.965 aportantes, siendo dos de ellos institucionales. El máximo de partícipes en los últimos 36 meses ha sido de 26.258 en marzo de 2019.

A agosto de 2019, el fondo presentaba un tamaño de \$776.144 millones, donde la serie BCH resulta ser la más representativa, con un 66,12% del patrimonio. En los últimos tres años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$364.914 millones, teniendo su *peak* en agosto de 2019. La Ilustración 2 presenta la evolución del patrimonio y sus respectivos partícipes en los últimos tres años.

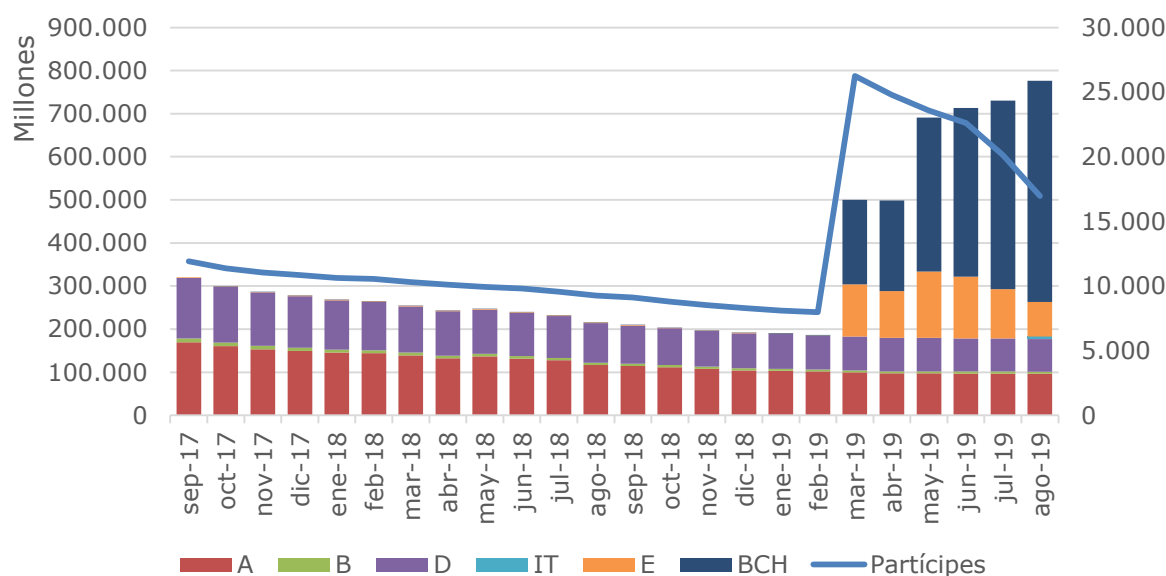


Ilustración 2: Evolución del patrimonio y partícipes por serie

En cuanto a los activos del fondo, la inversión se ha orientado a bonos de bancos e instituciones financieras (BB) y bonos de empresas (BB), los que a julio de 2019 representaron el 68,87% y 25,64%,

respectivamente. En la Ilustración 3, se puede observar la distribución de cartera por tipo de instrumento durante los últimos tres años.

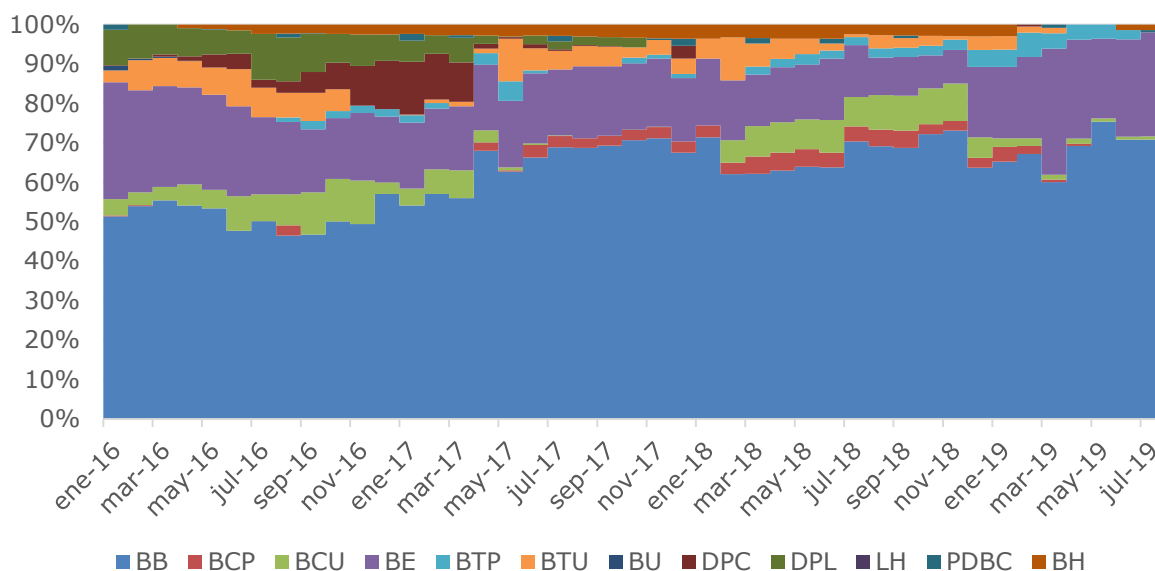


Ilustración 3: Distribución de cartera por tipo de instrumento

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, también por las restricciones estipuladas en el reglamento interno y por 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 entre sus atribuciones está controlar 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 que establece 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 a la asignación, mantención y liquidación de inversiones que puedan ser adquiridas por más de un fondo, el manual describe que en la eventualidad que un mismo instrumento de deuda o de capitalización pueda ser considerado susceptible de ser comprado o vendido por más de un fondo, se dará prioridad en la asignación de nuevos títulos a aquel cuya ponderación (por tipo de instrumento) esté más alejada de la establecida como objetivo, según la estrategia de inversión definida por el comité de inversión y los límites señalados en el reglamento interno respectivo.

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.

Respecto de los procesos que regulan la coinversión entre el fondo y la Administradora, el manual estipula que se aplicarán íntegramente las disposiciones contenidas en el título XX de la Ley de Valores.

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 pudieran beneficiar a un fondo en desmedro de otro.

Finalmente, existe un encargado de cumplimiento de Banchile que fiscaliza el apego a las normas y disposiciones contenidas dentro del manual, quien informa al directorio y al gerente general de manera inmediata sobre los incumplimientos significativos que se produzcan dentro de la administradora, realiza el seguimiento de los mismos y da resolución adecuada a los conflictos de interés que puedan surgir. Los criterios utilizados por el directorio de la administradora para resolver un eventual conflicto de interés se pueden ver en el Anexo N°1 de este informe.

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

La remuneración de la administradora es un ponderador fijo, que no contempla componente variable, que se aplica al monto que resulta de deducir del valor neto diario del fondo antes de remuneración, los aportes recibidos previo al cierre de operaciones y de agregar los rescates que corresponda liquidar en el día, esto

es, aquellos solicitados antes de dicho cierre. También existe una remuneración a cargo de los partícipes, la cual es una comisión de colocación, cuyos montos dependen del tiempo de permanencia en el fondo, la cual se aplica sobre el monto original de cada serie. El detalle de las respectivas remuneraciones y comisiones para cada serie se encuentran en la Tabla 1.

Tabla 1: Remuneraciones y comisiones de las series.

Serie	Remuneración fija anual	Comisión diferida al rescate (IVA incl.)
A	1,666% (IVA incluido)	Plan normal (75% afecto) 0 – 88 días: 1,19% Más de 88 días: 0,00% Plan familia de fondos (100% afecto) 0 – 88 días: 2,38% Más de 88 días: 0,00%
B	1,000% (Exenta de IVA)	No aplica
BCH	0,000% (IVA incluido)	No aplica
D	1,900% (IVA incluido)	Plan normal (100% afecto) 0 – 28 días: 1,19% Más de 28 días: 0,00%
E	1,610% (IVA incluido)	Plan familia de fondos (100% afecto) 0 – 88 días: 2,38% Más de 88 días: 0,00%
IT	0,1785% (IVA incluido)	No aplica

Política de endeudamiento

El reglamento interno del fondo señala que Banchile puede acudir, ocasionalmente, a créditos bancarios de corto plazo, con un plazo de vencimiento de hasta 365 días y por una cifra equivalente al 20% del patrimonio del fondo, a cuenta del mismo, con el propósito de pagar rescates de cuotas y realizar operaciones autorizadas por la CMF. De acuerdo con lo informado por los estados financieros a diciembre de 2018, el fondo no presentaba obligaciones por este concepto.

Comportamiento del fondo y las cuotas

Rentabilidad y riesgo

Analizando las rentabilidades y considerando el efecto de las remuneraciones; es posible observar que, durante los últimos 36 meses, la rentabilidad mensual de cada una de las series ha promediado 0,36%, 0,41%, 0,34%, 0,32% y 0,68%; para las series A, B, D, E y BCH, respectivamente.; cabe destacar que la serie IT se encuentra vigente solo desde finales de agosto de 2019. El mercado de fondos mutuos tipo 3 en moneda nacional promedió un 0,50% en el mismo período. La rentabilidad de las series en base a la

variación del valor cuota en los últimos tres años puede observarse en la Ilustración 4. En paralelo, se observa que el *benchmark*, cuyo coeficiente de variación fue de 0,11, presenta una volatilidad menor a todas las series en los últimos 36 meses. En este período, la serie A tuvo un coeficiente de variación de 1,76 veces, la serie B de 1,52 veces, la serie D de 1,86 veces, la serie E de 1,91 veces y la serie BCH de 0,71 veces. La Tabla 2 presenta las rentabilidades para cada serie junto con la TIP y los fondos mutuos tipo 3 como comparación.

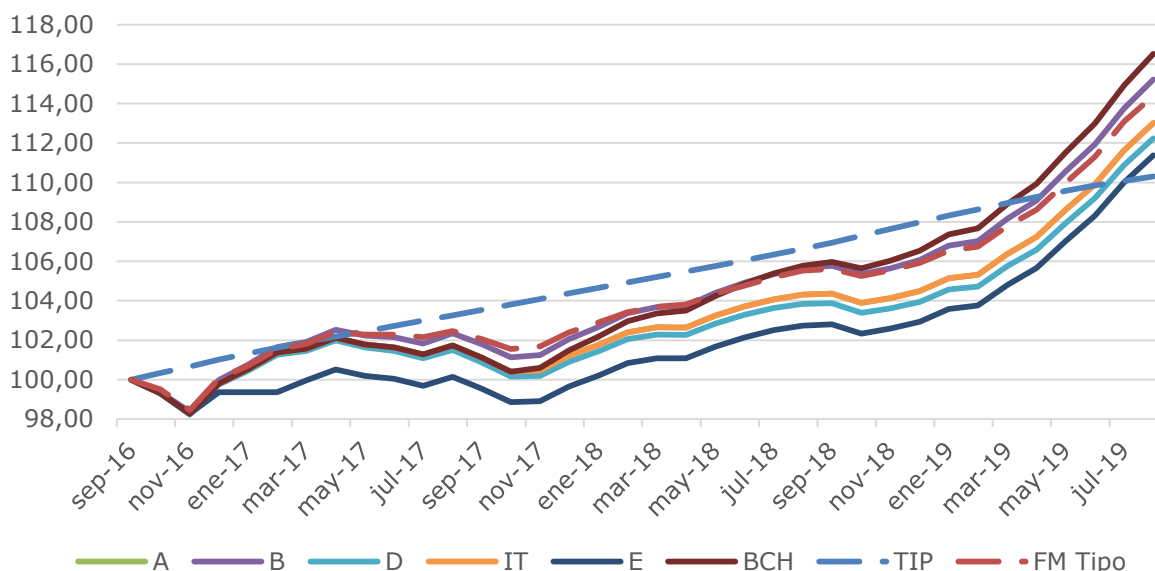


Ilustración 4: Rentabilidad de las series en base a la variación del valor cuota

Tabla 2: Rentabilidad mensual y anual

	Rentabilidad de series (base valor cuota)							
	A	B	D	E	BCH	IT	TIP	Tipo FM
Rentabilidad Mes Actual	1,23%	1,29%	1,21%	1,24%	1,38%	--	0,20%	1,15%
Rentabilidad Mes Anterior	1,58%	1,63%	1,56%	1,58%	1,72%	--	0,22%	1,62%
Últimos seis meses	1,18%	1,18%	1,18%	1,18%	1,18%	1,18%	0,25%	1,16%
Últimos 12 meses	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	0,28%	0,67%
Rentabilidad YTD	8,16%	8,64%	7,99%	8,20%	9,36%	--	0,20%	1,15%
Des Est (24 meses)	0,63%	0,63%	0,63%	0,60%	0,48%	--	0,03%	0,49%
Promedio (24 meses)	0,36%	0,41%	0,34%	0,32%	0,68%	--	0,28%	0,50%
Coef. Variación (24 meses)	1,76	1,52	1,86	1,91	0,71	--	0,11	0,98

	Anualizado							
	A	B	D	E	BCH	IT	TIP	Tipo FM
Rentabilidad Mes Actual	15,85%	16,64%	15,57%	15,92%	17,83%	--	2,41%	14,77%
Rentabilidad Mes Anterior	20,65%	21,47%	20,36%	20,72%	22,72%	--	2,64%	21,20%
Últimos seis meses	15,13%	15,13%	15,13%	15,13%	15,13%	15,13%	3,08%	14,85%
Últimos 12 meses	8,33%	8,33%	8,33%	8,33%	8,33%	8,33%	3,43%	8,40%
Rentabilidad YTD	12,48%	13,23%	12,22%	12,54%	14,37%	--	0,30%	1,74%
Promedio (24 meses)	4,37%	5,07%	4,12%	3,86%	8,47%	--	3,35%	6,15%

Pérdida esperada y riesgo

La estructura del portafolio de inversiones de **FM Renta Futura** se concentra mayoritariamente en instrumentos cuyos emisores que a julio de 2019, son clasificados en "Categoría AAA" y "Categoría AA" (50,95% y 32,89% respectivamente). Además, un 97,20% del fondo se ha concentrado en instrumentos cuyos emisores son clasificados en "Categoría A" o superior, por lo que es posible presumir que la cartera presenta un reducido riesgo *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 5 muestra la distribución de la cartera de activos en base a rating de emisores.

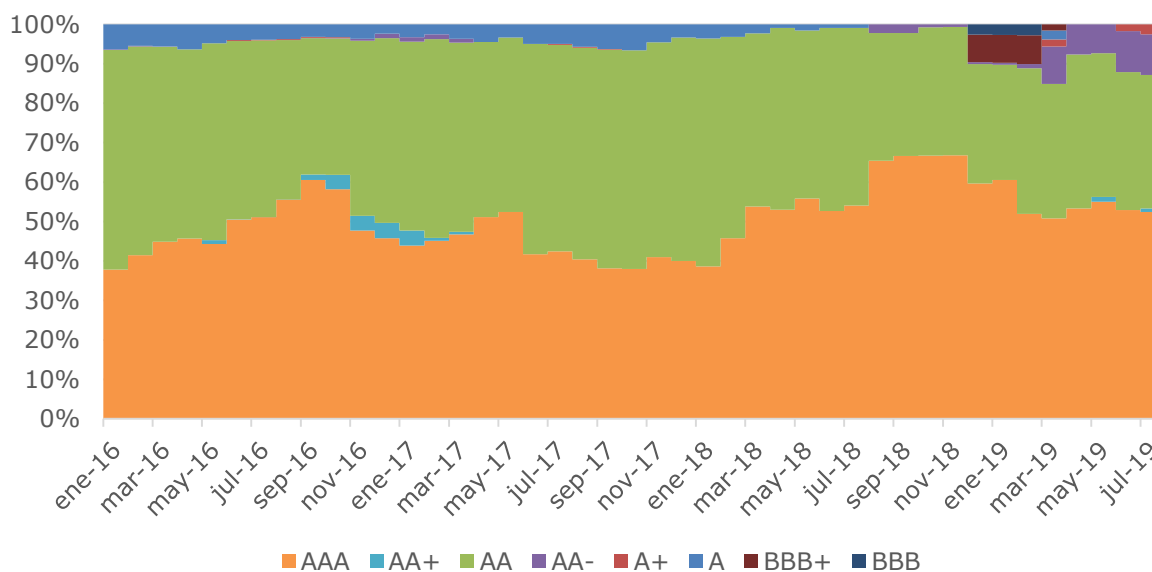


Ilustración 5: Clasificación de riesgo de los emisores

Según las pérdidas, asociadas por **Humphreys** a las distintas categoría de riesgo y considerando la conformación de la cartera a julio de 2019, esta tendría una pérdida esperada del orden del 0,046472%. Al analizar el desempeño del indicador de pérdida de los últimos dos años, este ha presentado un valor

promedio de 0,050781%. Se exhibe la Ilustración 6 de manera de graficar la evolución que ha experimentado la pérdida esperada de **FM Renta Futura**. Es posible observar que, para los últimos 24 meses, el indicador de pérdida ha variado entre 0,023293% y 0,128195%, en línea con la clasificación de riesgo asignada.

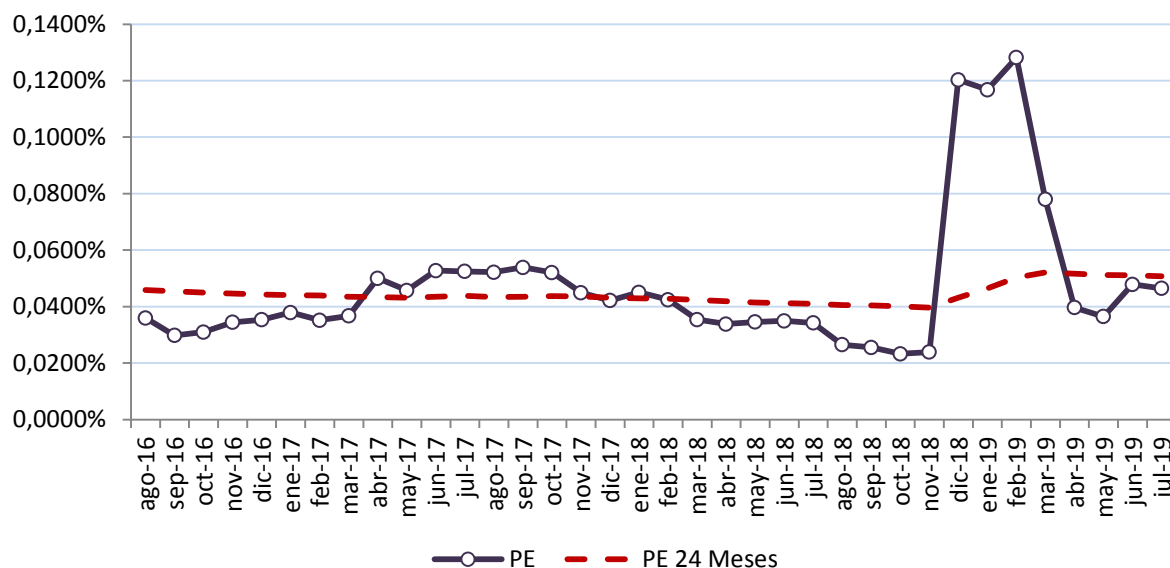


Ilustración 6: Evolución pérdida esperada

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 el caso que ocurran—ya sea por efecto de fluctuaciones en el mercado u otra causa ajena a la administradora—la CMF debe establecer en cada caso las condiciones y plazos en que deberá procederse a la regularización de los límites de las inversiones, sin que el plazo que fije pueda exceder de doce meses.

La política de diversificación, descrita al interior del reglamento interno, cuenta con un diseño acorde con el tipo de negocio que se planea desarrollar, limitando aspectos como grado de concentración por emisor y grupo empresarial.

En lo referente a la concentración por emisor, señalada en el reglamento interno (no más del 20% del activo), en los últimos doce meses, el fondo ha cumplido con este límite. En julio de 2019, la principal inversión del fondo representaba el 13,30% del *portfolio*, en tanto, los ocho principales emisores concentraron el 63,62% de la cartera, tal como se puede apreciar en la Tabla 3.

Tabla 3: Principales emisores del fondo

Principales Emisores	dic.-16	dic.-17	dic.-18	jul.-19
Banco Santander	9,74%	13,61%	14,30%	13,30%
Banco de Chile	3,42%	6,06%	11,81%	11,92%
Scotiabank	18,48%	7,95%	6,07%	8,01%
BancoEstado	5,08%	2,81%	7,62%	7,64%
BCI	8,71%	2,77%	4,35%	7,62%
Consortio	0,00%	0,00%	2,20%	6,17%
Corpbanca	14,65%	14,56%	11,56%	5,17%
Security	7,97%	11,69%	6,88%	3,80%
Sub Total	68,05%	59,45%	64,79%	63,62%
8 Principales	74,80%	72,93%	73,56%	63,62%

Liquidez de la cuota

El reglamento interno del fondo establece que los rescates serán pagados mediante efectivo, cheque o mediante transferencia bancaria. Si los retiros son por un monto igual o superior al 20% del valor del patrimonio, se consideran como significativos, por lo que se pagan dentro de 15 días hábiles bancarios, contados desde la fecha de presentación de la solicitud de rescate. 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.

El principal aportante del fondo presenta una elevada importancia relativa; sin embargo, sin necesariamente anular el hecho, cabe señalar que se trata de cuotas en poder de otro fondo de la misma AGF, el cual, según lo señalado por la administradora, sería atomizado en cuanto a partícipes. A octubre de 2019, el principal aportante representaba el 70,86% del fondo (los diez principales representaron un 74,04%). La Tabla 4 presenta la incidencia que cada uno de los diez principales aportantes ha tenido desde diciembre de 2014.

Tabla 4: Importancia de los mayores aportantes del fondo

Peso relativo aportante	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	oct-19
1°	2,74%	3,17%	2,15%	3,23%	2,01%	70,86%
2°	1,24%	0,80%	1,08%	1,56%	1,71%	0,72%
3°	0,52%	0,75%	0,98%	1,34%	1,65%	0,52%
4°	0,48%	0,63%	0,78%	1,17%	1,52%	0,41%
5°	0,48%	0,62%	0,71%	1,16%	1,49%	0,40%
6°	0,45%	0,61%	0,58%	0,79%	0,96%	0,25%
7°	0,41%	0,59%	0,58%	0,68%	0,93%	0,24%
8°	0,38%	0,56%	0,57%	0,67%	0,90%	0,23%
9°	0,38%	0,53%	0,53%	0,65%	0,90%	0,22%
10°	0,37%	0,50%	0,48%	0,62%	0,87%	0,20%
Total	7,46%	8,76%	8,42%	11,88%	13,45%	74,04%

Liquidez del fondo

A julio de 2019, la cartera de inversión estaba conformada principalmente por bonos de bancos e instituciones financieras y bonos de empresas (concentran el 94,51% del fondo), todos ellos, con mercados secundarios que convierten a FM Renta Futura en un fondo con algún grado de liquidez. Durante los últimos doce meses, el máximo retiro diario ascendió al 2,11% del patrimonio neto del día anterior.

Valorización de las cuotas y *duration*

El reglamento interno expresa que las cuotas del fondo se valoran diariamente y según la legislación vigente. De acuerdo con la Circular N° 1.218 y Circular N° 1.579 emitidas por la CMF, los instrumentos de deuda nacional y extranjera son valorizados diariamente a mercado utilizando la información de precios y tasas proporcionados por la unidad de investigación financiera RiskAmerica⁶, encargada de proveer el sistema de valorización para la industria de fondos mutuos.

La Ilustración 7 muestra cómo ha evolucionado el *duration* de la cartera, el cual a octubre de 2019 era de 1.674 días.

⁶ RiskAmerica fue 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.

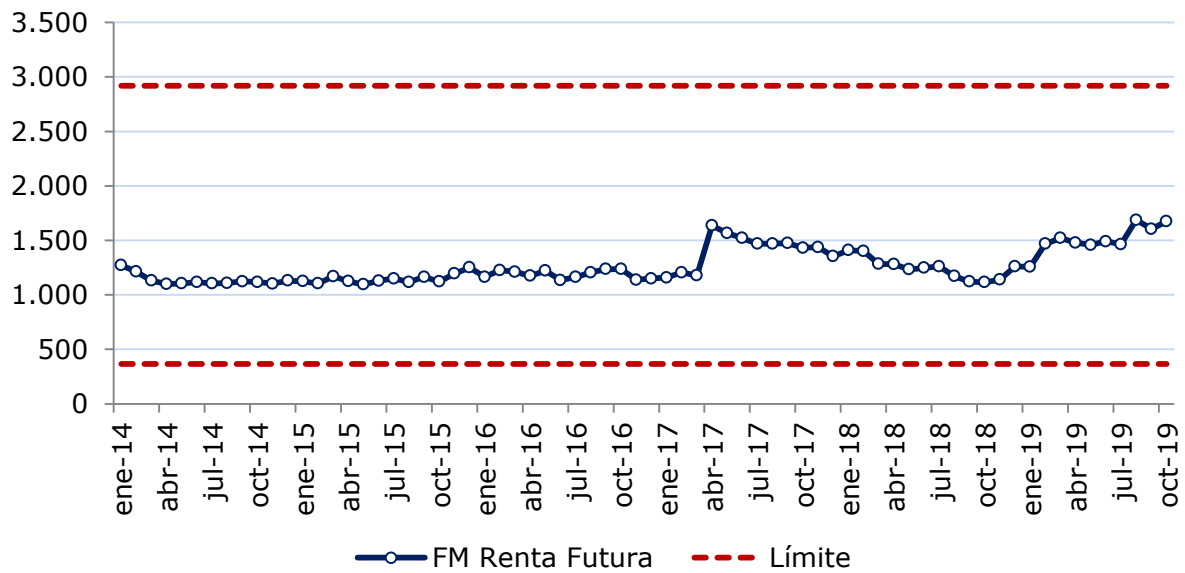


Ilustración 7: *Duration* de los activos del fondo

"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."