

Fondo por \$ 630.263 millones

Humphreys ratifica la clasificación de las cuotas del Fondo Mutuo Protección BancoEstado

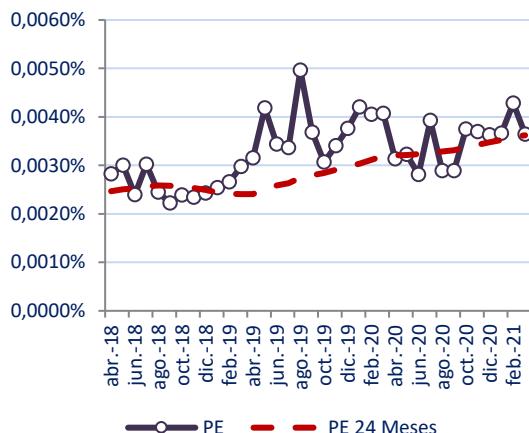
Santiago, 14 de junio de 2021. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de riesgo de las cuotas del **Fondo Mutuo Protección BancoEstado (FM Protección)**, en "Categoría AA+fm". En tanto, el riesgo de mercado se mantiene en "Categoría M2" y la tendencia en "Estable".

En cuanto a los efectos de la crisis económica provocada por el COVID-19, de acuerdo con los análisis de la clasificadora, el riesgo de la cartera no se vería afectado al estar concentrada fuertemente en instrumentos emitidos por el Banco Central y bancos chilenos con elevado rating y baja probabilidad de cambios en escala local.

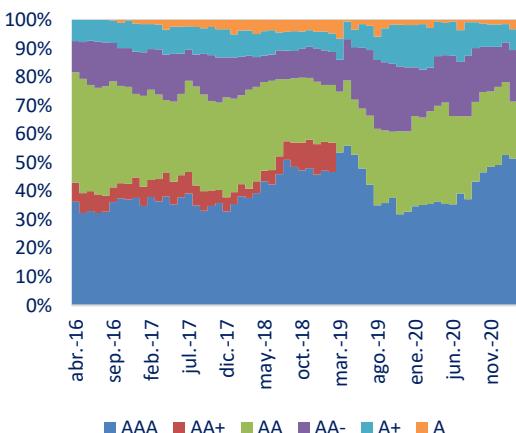
Dentro de las principales fortalezas del **FM Protección**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "Categoría AA+fm", está la mantención de un perfil de riesgo bajo, con instrumentos calificados mayoritariamente en las familias de las "AA" y "AAA" (en marzo de 2021 un 54,46% de la cartera tenía clasificación AAA). Se agrega la existencia de un mercado secundario para los valores en que invierte el fondo, lo que junto con la liquidez favorece que el precio de las cuotas refleje su real valor de mercado. La valorización de los instrumentos del portafolio es realizada por una entidad independiente y de prestigio en el medio. Lo anterior radica en que la pérdida esperada del fondo, considerando un promedio de dos años, es de 0,003620%, sin embargo, cabe destacar el hecho de que los niveles de perdida esperada han demostrado una tendencia al alza los últimos años, lo cual podría afectar la clasificación en la medida que continúe dicha tendencia.

Adicionalmente, se valora la administración de BancoEstado como un factor positivo, ya que presenta estándares muy sólidos de gestión en cuanto a su habilidad para administrar fondos.

Pérdida esperada



Clasificación de riesgo por emisores



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 varios fondos con un perfil de inversión de similares características al **FM Protección**.

La clasificación de riesgo de mercado corresponde a *M2*¹, considerando la elevada calidad crediticia del fondo, que reduce variaciones en los premios por riesgo, y la duración de la cartera, que no es inmune a los cambios en la tasa interés de mercado. Por otra parte, se incluye el hecho que no existe riesgo de descalce con monedas extranjeras .

En los últimos cinco años analizados, el fondo no ha sobrepasado el margen máximo por emisor establecido en el reglamento interno, equivalente al 20% del activo del fondo.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra acotada por el hecho de que la composición de la cartera de inversión, según los límites establecidos en el reglamento interno del fondo, permite invertir en instrumentos clasificados en "Categoría B, N-4" o superior a esta, por lo que el fondo podría presentar variaciones en cuanto al riesgo crediticio de los emisores, lo cual trae consigo un deterioro potencial en el riesgo de las cuotas. A pesar de lo anterior, un atenuante es la experiencia propia del fondo, superior a dieciséis años. Si bien existe amplitud de definición acerca de la calificación de los emisores en el reglamento interno, hay que destacar que esta situación es transversal a la industria de fondos mutuos en Chile.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica en "*Estable*", por cuanto el indicador de pérdida histórica del portafolio se ha mantenido en niveles compatibles con la clasificación de las cuotas.

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

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

FM Protección comenzó sus operaciones el 10 de septiembre de 2004. De acuerdo con lo informado en su reglamento interno, el objetivo del fondo mutuo es ofrecer una alternativa de inversión en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo de emisores nacionales y en contratos de derivados de opciones, futuros y forwards sobre monedas, tasas de interés e instrumentos de deuda en los cuales esté autorizado invertir, manteniendo una duración de la cartera de inversiones del fondo menor o igual a 365 días. Al 31 de marzo de 2021, el capital administrado por el fondo ascendía a \$ 630.263 millones aproximadamente.

En la práctica, el fondo ha presentado una cartera de inversión conformada en su mayoría por depósitos a plazo y bonos de bancos, emitidos por instituciones que cuentan con una clasificación de riesgo muy por sobre la "Categoría B", que es la mínima que exige el reglamento (el 54,46% alcanzaba una clasificación igual a "Categoría AAA" en marzo de 2021). La cartera ha cumplido además con la duración permitida, lo que se manifiesta en un *duration* promedio de 318 días los últimos dos años en marzo de 2021. En términos de tipo de moneda y de tasa de interés, las inversiones se han orientado a instrumentos en pesos chilenos y unidades de fomento (63,60% y 36,29% promedio últimos dos años, respectivamente).

Para mayores antecedentes, consultar la reseña del fondo en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Eric Pérez / Hernán Jiménez

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: eric.perez@humphreys.cl / hernan.jimenez@humphreys.cl



Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".

¹ La clasificación de riesgo para este tipo de fondos mutuos va desde M1 a M6. Por reglamento, un fondo mutuo calificado en M2 puede invertir en instrumentos emitidos en la misma moneda en que se expresan sus cuotas. La UF puede ser considerada como peso sólo si los instrumentos emitidos en esa moneda son inferiores a la duración de dos años.