

Fondo por aproximadamente  
\$1.082.549 millones

Santiago, 29 de marzo de 2022

### Resumen Clasificación

**Cuotas: AA+fm**

**Riesgo de mercado: M1**

**Tendencia: Favorable**

## Humphreys modifica la tendencia de clasificación de las cuotas del Fondo Mutuo Solvente BancoEstado desde "Estable" a "Favorable"

Humphreys mantiene la clasificación de las cuotas del **Fondo Mutuo Solvente BancoEstado (FM Solvente BancoEstado)** en "Categoría AA+fm" y modifica la tendencia de "Estable" a "Favorable".

El cambio en la tendencia de las cuotas del **FM Solvente BancoEstado** de "Estable" a "Favorable", se explica por la mejora en el nivel de pérdida esperada en los últimos 24 meses de los activos registrado por el fondo, según metodología de **Humphreys**. Cabe destacar, además, que esta mejora ha sido sustantiva, por lo que la clasificadora seguirá monitoreando el comportamiento de esta en el corto plazo.

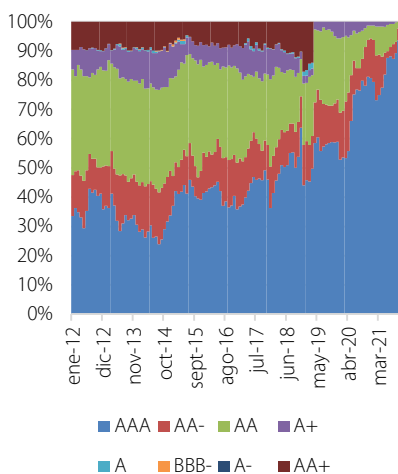
Entre las fortalezas del **FM Solvente BancoEstado**, que permiten sustentar la clasificación de sus cuotas en "Categoría AA+fm", destacan las características propias de su cartera de inversión orientada, según antecedentes históricos, a instrumentos de bajo riesgo crediticio, y un desempeño en línea con el objetivo de inversión; básicamente todos los instrumentos provienen de emisores nacionales y se expresan en unidades de fomento (UF) o en pesos, pero con una mayor presencia del último. De acuerdo con la metodología de la clasificadora, durante los últimos 24 meses y para un horizonte de un año, el fondo ha presentado una pérdida esperada estable en torno al 0,000095%, dando cuenta del bajo riesgo crediticio de la cartera.

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, en menor medida, en bancos chilenos con elevado *rating* y baja probabilidad de cambio en su clasificación en escala local.

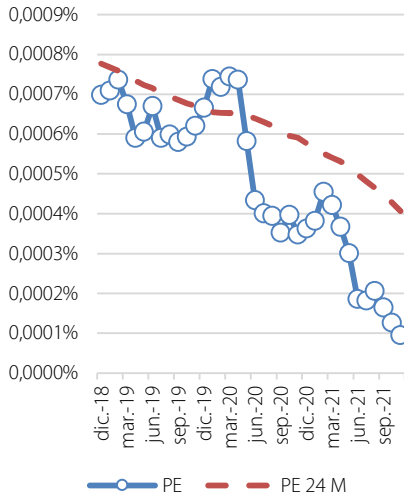
En paralelo, la clasificación de las cuotas se ve favorecida por la administración de BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos (BancoEstado AGF), entidad que, en opinión de **Humphreys**, presenta estándares muy sólidos de gestión para administrar fondos lo que, junto con los procedimientos existentes para evitar y resolver eventuales conflictos de interés, permiten presumir una baja probabilidad de un deterioro significativo en el nivel de riesgo actual de las cuotas.

La evaluación reconoce, además, que la valorización de las cuotas es representativa de su precio de mercado estando normadas las necesidades de ajustes ante variaciones en la tasa de interés de mercado. Por otra parte, la liquidez

Clasificación de riesgo por emisores



### Pérdida Esperada de la cartera



del fondo se ve favorecida por la existencia de un mercado secundario formal para sus activos y por la corta duración de los instrumentos.

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, podría presentar variaciones significativas en cuanto al riesgo crediticio de los emisores, ya que la cota inferior de clasificación de largo plazo es de instrumento clasificados en "B" o superiores a esta, lo cual podría generar un deterioro en el riesgo de las cuotas. No obstante, este riesgo está atenuado por las políticas internas del fondo, lo cual queda reflejado en la estabilidad de los portafolios de inversión en relación con la clasificación de riesgo de sus instrumentos.

Otro elemento restrictivo dice relación con la concentración sectorial, aunque se reconoce que es propio de este tipo de fondos. En el lapso de análisis, el fondo concentro gran parte de su cartera en el sector financiero (bancos e instituciones financieras) el cual, a juicio de **Humphreys**, está fuertemente correlacionado con el riesgo país.

Por su parte, el riesgo de mercado asignado corresponde a *M1*, debido a la calidad crediticia del fondo, que reduce la volatilidad de cambios en los premios por *spread*, en conjunto con la duración que tienen la cartera de éste, que implica baja sensibilidad a los cambios en la tasa de interés de mercado (una duración que promedió 37 días en los últimos 24 meses desde noviembre de 2021). También se considera que no existe riesgo de descalce de monedas y que se invierte en instrumentos a tasa fija.

En materia de cumplimientos, el fondo ha respetado en los últimos cinco años lo establecido respecto a la cota mínima de clasificación de riesgo que deben tener los emisores para formar parte de la cartera, además del límite por inversión por grupo empresarial, por emisor y el *pool* de instrumentos a mantener. Por su parte, la duración promedio de la cartera se ha mantenido dentro de los plazos definidos por el reglamento.

**FM Solvente BancoEstado** comenzó sus operaciones en septiembre de 2004, corresponde a un fondo tipo 1 y es administrado por BancoEstado AGF, sociedad filial del Banco del Estado de Chile.

Según establece en su reglamento interno, el objetivo principal del fondo es la inversión de deuda de corto, mediano y largo plazo de emisores nacionales y contratos de derivados de opciones, futuros y *forwards* en los cuales esté autorizado a invertir, manteniendo una cartera de activos con una duración menor o igual a 90 días. A noviembre de 2021 el patrimonio administrado por el fondo ascendía a \$ 1.082.549 millones.

**Camila Alvarado Y.**  
Analista de riesgo  
camila.alvarado@humphreys.cl

**Hernán Jiménez A.**  
Subgerente de riesgo  
hernan.jimenez@humphreys.cl