



Fondo Mutuo Conveniencia BancoEstado

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Diego Tapia Zárate
Ignacio Muñoz Quezada
Hernán Jiménez Aguayo
diego.tapia@humphreys.cl
ignacio.munoz@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Julio 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 ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	AAAFm
Riesgo de Mercado	M1
Tendencia	Estable
EEFF Base	Diciembre 2025
Administradora	BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo Mutuo Conveniencia BancoEstado (FM Conveniencia) es un fondo mutuo tipo 1 (inversión en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días) de duración indefinida que inició operaciones en 2004. Es administrado por BancoEstado S.A. Administradora General de Fondos (BancoEstado AGF), sociedad filial del Banco del Estado de Chile. Al cierre de mayo de 2026, el patrimonio del fondo ascendía a \$ 2.477 mil millones.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el objetivo principal del fondo es la inversión de deuda de corto, mediano y largo plazo de emisores nacionales y en 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. Al cierre de mayo de 2026, un 96,7% del activo del fondo se encuentra invertido en instrumentos acordes con el objetivo, con una duración de 80 días.

La clasificación de las cuotas en “Categoría AAAfm” se sustenta en las características propias de la cartera de inversión, la cual está orientada a instrumentos de muy bajo riesgo crediticio y un desempeño en línea con el objetivo de inversión. Prácticamente todos los instrumentos provienen de emisores nacionales y se expresan principalmente en pesos chilenos. De acuerdo con la metodología **Humphreys**, y para un horizonte de un año, el fondo ha presentado una pérdida esperada en torno al 0,000288%, fluctuando entre 0,000170% y 0,000357% en los últimos 24 meses, dando cuenta del bajo riesgo crediticio de la cartera.

Adicionalmente, la clasificación de las cuotas se ve favorecida por la administración de BancoEstado AGF, entidad que, en opinión de **Humphreys**, cuenta con estándares muy sólidos de gestión para administrar fondos. Esto, junto con los procedimientos establecidos, 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 ajuste ante variaciones en la tasa de interés de mercado. Por otra parte, la liquidez del fondo se ve favorecida por la existencia de un mercado secundario formal para sus activos y por el acotado plazo de vencimiento de estos instrumentos.

Sin perjuicio de lo señalado anteriormente, es importante mencionar que, según los límites establecidos en el reglamento interno del fondo, se permite invertir en instrumentos clasificados en “Categoría B”, “N-2” o superior.

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

Esto podría implicar variaciones en el riesgo crediticio de los emisores, lo que trae consigo un deterioro en el nivel de exposición crediticia de las cuotas. No obstante, esto se encuentra 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.

Adicionalmente, se reconoce como una característica propia de este tipo de fondos la concentración sectorial. Al cierre de mayo de 2026, **FM Conveniencia** concentró gran parte de su cartera en el sector financiero (bancos) el cual, a juicio de **Humphreys**, está fuertemente correlacionado con el riesgo país por lo que se puede considerar como un riesgo compatible con la categoría de riesgo asignada.

Por su parte, el riesgo de mercado asignado corresponde a $M1^2$, debido a la calidad crediticia del fondo, lo que reduce la volatilidad de cambios en los premios por *spread*, en conjunto con la duración de su cartera, la cual implica baja sensibilidad a los cambios en la tasa de interés de mercado (*duration* promedio de 70,1 días en los últimos 24 meses). También se considera que no existe riesgo de descalce de monedas y que se invierte en instrumentos de tasa fija.

En materia de cumplimientos, el fondo ha respetado en los últimos cinco años lo establecido respecto a la clasificación de riesgo que deben tener los emisores para formar parte de la cartera, además del límite de 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.

En términos de ASG, BancoEstado AGF cuenta con una sección dentro de su memoria integrada donde describe la diversidad de su personal en cuanto a edad, género, nacionalidad, entre otros. Respecto al fondo, este no cuenta con políticas ASG.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica “*Estable*”, puesto que no se visualizan cambios relevantes en las variables que determinan la clasificación de riesgo.

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

Resumen Fundamentos Clasificación (no considera riesgo de Mercado)

Fortalezas centrales

- Valorización representativa del valor de mercado.
- Elevada liquidez de los activos y las cuotas del fondo.
- Experiencia de la AGF.
- Bajo riesgo crediticio de la cartera de inversión.

Fortalezas complementarias

- La AGF presenta estándares muy sólidos en relación con su gestión.
- Adecuado manejo de conflicto de interés.
- Baja volatilidad ante variables de mercado.

² La clasificación de riesgo de este tipo de fondos mutuos va desde M1 a M6.

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31 ³	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	Manejo de conflictos de interés
- Con la administradora y sus personas relacionadas	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 con el 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 no estipula un mínimo de inversión de los activos que son objetivo del fondo.
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.	Reglamento establece que el endeudamiento total del fondo no puede superar 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 del fondo establece un límite máximo de inversión por emisor de un 20% del activo total del fondo. Además, se establece un límite máximo de inversión por grupo empresarial del 25% del activo total del fondo.
Valoración de las inversiones.	Valorización de las inversiones

³ 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, el Acuerdo N° 44 de 2017, el Acuerdo N° 46 de 2017, el Acuerdo N° 50 de 2019 y el Acuerdo N° 52 de 2019.

Definición categorías de riesgo

Categoría AAAfm

Cuotas con la más alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

Categoría M1

Cuotas con la más baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Antecedentes generales

Administración del fondo

FM Conveniencia es administrado por BancoEstado AGF, empresa filial del BancoEstado quien controla el 50,01% de las acciones; el resto de la propiedad pertenece a BNP Paribas Asset Management, uno de los mayores administradores de fondos del mundo.

De acuerdo con lo informado por la CMF, a mayo de 2026, BancoEstado AGF gestionaba 26 fondos mutuos, con un patrimonio administrado de US\$ 8.508,3 millones, alcanzando una participación de mercado del 8,4%. La Tabla 1 presenta la distribución por tipo de fondo mutuo administrado por la AGF a mayo 2026.

Tabla 1: Distribución de los fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	53,1%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	12,25%
Deuda mediano y largo plazo	8,46%
Mixto	0,0%
Capitalización	0,64%
Libre inversión	25,4%
Estructurado	0,14%
Inversionistas calificados	0,03%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por seis directores titulares y sus respectivos suplentes, quienes se encargan de establecer los objetivos y estrategia de la sociedad, además de controlar y evaluar el cumplimiento de estos. En la Tabla 2 se identifican los miembros que integran el directorio.

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.

Tabla 2: Directorio BancoEstado AGF

Nombre	Cargo
Aubrey Robinson Moreno	Presidente
Veronique Hautiere-Rey	Vicepresidente
Marcelo Henríquez Isla	Director
Gabriela Blu Salcedo	Director
Aquiles Mosca	Director
Roman Podkolzine	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 la gestión de uno ya en funcionamiento. En particular se asigna 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, 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 conflicto 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 que vela por el cumplimiento de estas normas.

El directorio de la AGF es informado de forma periódica respecto de la gestión de inversiones de los fondos y del cumplimiento de límites establecidos, tanto en sus reglamentos internos como por la administración. Asimismo, toda decisión de compra y/o venta está amparada dentro de la política de inversiones.

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y con niveles de flexibilidad adecuados, sobre la base de políticas generales para todos los fondos que deben adecuarse a las características propias de sus activos. Por otra parte, se aprecia que la administradora dispone de sistemas robustos para la gestión de los fondos, incluidos aquellos con activos con mayor nivel de movimiento (enajenaciones), precios más variables y, en general, más sofisticados en cuanto a sus valorización y contabilización. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **FM Conveniencia**.

Objetivos del fondo

Según indica su reglamento interno, el fondo tiene como objetivo invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo de emisores nacionales y en contratos derivados de opciones, futuros y *forwards* sobre monedas, tasas de interés e instrumentos de deuda en los cuales esté autorizado a invertir, manteniendo una duración de la cartera de inversiones del fondo menor o igual a 90 días.

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

- Invertir en instrumento de corto, mediano y largo plazo, del mercado nacional, con una duración máxima de la cartera de 90 días.
- Invertir en instrumentos emitidos en el mercado nacional cuya clasificación equivalga a “Categoría B”, “N-2” o superiores.
- Mantener sus inversiones y saldos disponibles en pesos chilenos y/o unidades de fomento (UF).
- Sin restricción para: i) instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile; ii) instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos extranjeros que operen en Chile; iii) instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos o instituciones financieras nacionales; iv) instrumentos inscritos en el Registro de Valores, emitidos por la Corporación de Fomento de la Producción, sus filiales, por empresas fiscales, semifiscales, de administración autónoma y descentralizada, empresas multinacionales, sociedades anónimas, u otras entidades inscritas en el mencionado registro; v) sus activos en otros valores de oferta pública, de deuda, que autorice la CMF.
- Mantener hasta un 20% de sus activos en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.
- Mantener hasta un 25% de sus activos en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial.

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.

Cartera de inversiones, *duration* y pérdida esperada

En la práctica, **FM Conveniencia** ha presentado una cartera de inversión conformada principalmente por pagarés descontables del Banco Central de Chile y depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo, con un 57,8% y 39,0% como promedio en los últimos dos años, respectivamente. Al cierre de mayo de 2026, un 99,9% de la cartera contaba con una clasificación “Categoría AA-” o superior. Su *duration* promedio fue de 70,1 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 en su totalidad a instrumentos denominados en pesos chilenos al cierre de mayo de 2026. En la Ilustración 1 se presenta la distribución de la cartera por tipo de instrumento del fondo, mientras que en la Ilustración 2 se puede apreciar la *duration* de la cartera.

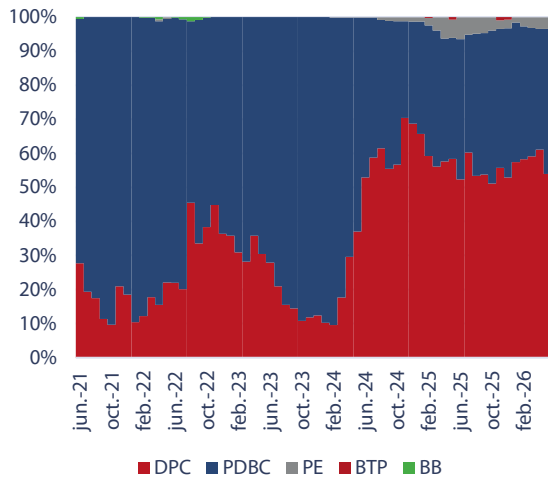


Ilustración 1: Distribución de cartera por tipo de instrumento



Ilustración 2: Duration de los activos

A la misma fecha, y de acuerdo con las pérdidas asociadas por **Humphreys** a las distintas categorías de riesgo, considerando la cartera al cierre de mayo de 2026, para un horizonte promedio de cuatro años, esta tendría una pérdida esperada del orden de 0,000300%. Al analizar el desempeño del indicador de pérdida de los últimos años, este ha presentado un valor promedio de 0,001624%, en línea con la clasificación de riesgo asignada. La Ilustración 3 muestra la distribución de la cartera de activos en base al *rating* de los emisores. La evolución de la pérdida esperada se puede observar en la Ilustración 4.

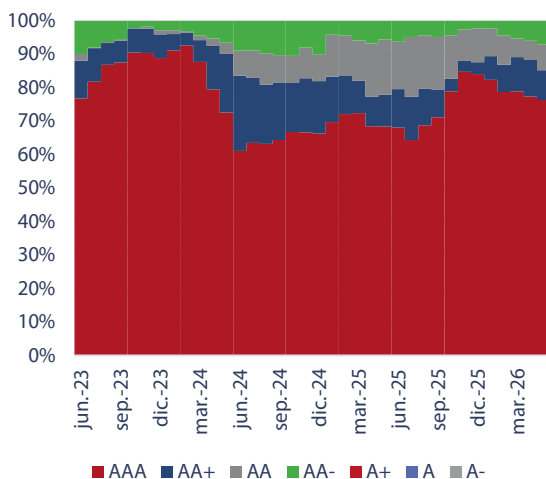


Ilustración 3: Clasificación de riesgo de los emisores

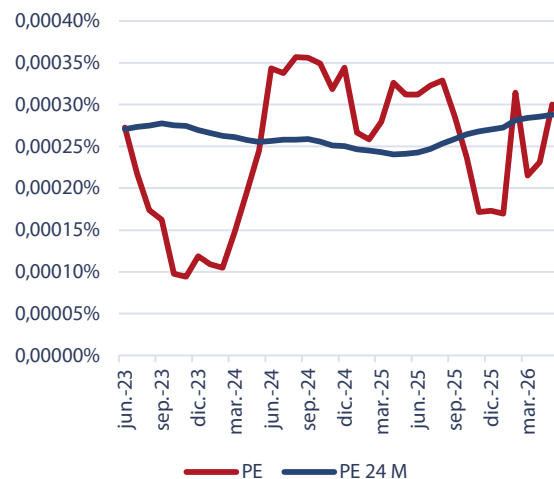


Ilustración 4: Pérdida esperada

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 caso de que ocurran —ya sea por

efecto de fluctuaciones en el mercado o por causa ajena a la administradora— la CMF determinará, en cada caso, las condiciones y plazos en que deberá procederse a la regularización de las inversiones, con un máximo 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, la cual se encuentra establecida en el reglamento interno (no más del 20% del activo), **FM Conveniencia** ha cumplido con lo establecido en los últimos 24 meses. Al cierre de mayo de 2026, la principal inversión del fondo correspondía a instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile, la cual representaba el 41,3% del portafolio (en el Reglamento Interno se permite un 100% de inversión en instrumentos emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile), en tanto, los ocho principales emisores concentraron el 89,4%, tal como se puede apreciar en la Tabla 3.

Tabla 3: Principales emisores

Principales Emisores	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	may-26
Banco Central	81,0%	63,6%	87,3%	30,0%	43,9%	41,3%
BCI	4,9%	3,0%	0,4%	13,6%	12,2%	13,9%
Banco de Chile	0,0%	0,0%	0,0%	3,0%	12,2%	7,9%
Scotiabank	0,8%	5,5%	0,2%	4,8%	5,3%	6,8%
Banco Santander	0,0%	3,0%	0,6%	13,8%	9,8%	6,3%
Banco Bice	2,6%	2,0%	0,2%	2,4%	2,0%	4,9%
Consortio	9,7%	9,1%	2,7%	5,6%	8,8%	4,4%
Coopeuch	0,0%	1,7%	6,3%	8,0%	0,4%	3,9%
Sub Total	98,9%	87,9%	97,8%	81,3%	94,5%	89,4%
8 Principales	99,4%	92,5%	99,3%	85,9%	95,4%	89,4%

Políticas del reglamento interno

El reglamento interno del **FM Conveniencia** establece que el fondo debe mantener al menos un 5% de los activos en instrumentos líquidos⁴. Al cierre de mayo de 2026, la cartera de inversión estaba conformada en un 41,3% por pagarés descontables del Banco Central de Chile, cumpliendo así su política de liquidez, tal como se puede apreciar en la Ilustración 5.

⁴ Considera los montos mantenidos en caja y bancos, títulos emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile o títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales con plazo de vencimiento menor o igual a 30 días.

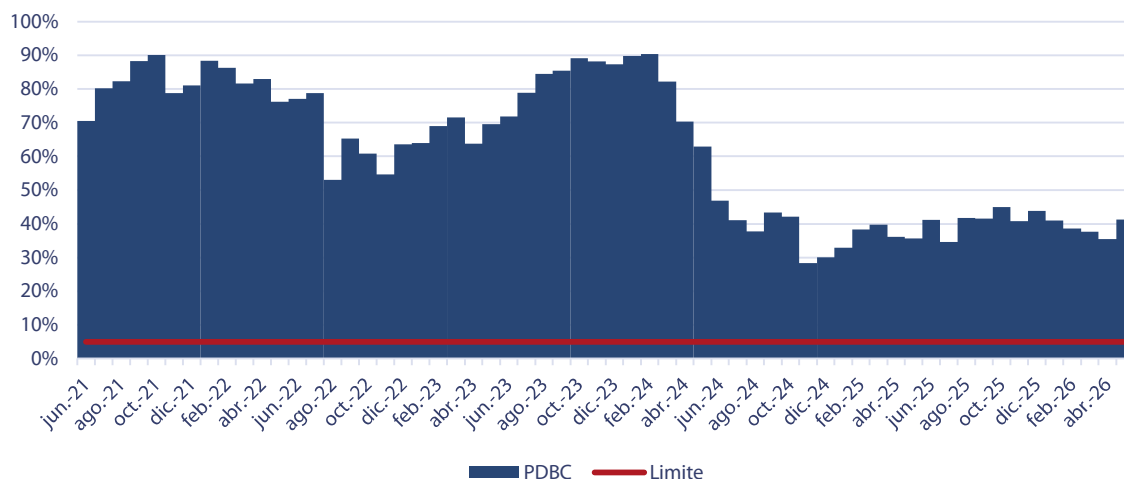


Ilustración 5: Liquidez del fondo

El pago de los rescates se hace en dinero efectivo, transferencia bancaria, vale a la vista o abono en cuenta bancaria (en pesos de Chile), dentro de un plazo no mayor a un día hábil bancario, con excepción de aquellos montos significativos que representen un porcentaje igual o superior al 20% del valor del patrimonio del fondo, el cual se podrá pagar dentro del plazo de 15 días corridos contado desde la fecha de presentación de la solicitud pertinente, o desde la fecha en que se dé curso al rescate (si se trata de un rescate programado). Cabe agregar que, en la trayectoria del fondo, que incluye condiciones de mercados disímiles, nunca se ha interrumpido el derecho a retiro de los aportantes.

Al cierre de mayo de 2026, **FM Conveniencia** contaba con 245.558 partícipes y el principal representaba un 33,8%, mientras que los diez principales representaron un 36,7%. La Tabla 4 presenta el detalle de los principales aportantes del fondo. Durante los últimos 24 meses, el máximo retiro neto diario ascendió a 0,2% del patrimonio del día anterior, lo que evidencia que el fondo ha mantenido niveles de liquidez más que adecuados.

Tabla 4: Importancia relativa de los principales aportantes

Peso relativo aportante	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	may-26
1°	10,6%	8,0%	10,9%	24,9%	31,8%	33,8%
2°	1,5%	3,1%	1,7%	1,3%	0,8%	0,8%
3°	1,1%	1,5%	1,5%	0,9%	0,4%	0,5%
4°	1,0%	1,0%	1,1%	0,5%	0,3%	0,3%
5°	1,0%	0,9%	0,7%	0,4%	0,2%	0,3%
6°	0,9%	0,8%	0,5%	0,3%	0,2%	0,3%
7°	0,9%	0,8%	0,5%	0,3%	0,2%	0,2%
8°	0,7%	0,8%	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%
9°	0,6%	0,4%	0,4%	0,2%	0,2%	0,2%
10°	0,6%	0,4%	0,3%	0,2%	0,1%	0,2%
Total	18,9%	17,7%	18,0%	29,3%	34,3%	36,7%

En términos del endeudamiento, el reglamento del **FM Conveniencia** permite realizar operaciones con derivados; pero sólo se pueden mantener contratos que no excedan el 20% del patrimonio ni que tengan un

plazo superior a 120 días. Fuera de estas operaciones, el fondo no contempla otro tipo de deuda. Al cierre de mayo de 2026 el fondo no presenta endeudamiento.

Composición del fondo

A mayo de 2026 **FM Conveniencia** registraba 245.558 partícipes, siendo 21 de ellos institucionales. Al cierre de mayo de 2026, el fondo reportaba un tamaño de \$ 2.477 mil millones, en donde la serie A representaba el 31,2% de dicho monto. Durante los últimos 24 meses, el fondo registró un patrimonio promedio de \$ 2.389 mil millones. Su evolución se presenta en la Ilustración 6.

El reglamento interno de **FM Conveniencia** indica que la remuneración de la administradora es un ponderador fijo que no contempla componente variable y este se aplica al monto que resulte de agregar al valor neto diario de la serie antes de remuneración, los rescates de la serie que corresponda liquidar ese día. La remuneración de la administradora ascendió, entre el periodo de enero de 2026 y mayo de 2026, a \$ 6.964 millones. El detalle de las respectivas remuneraciones para cada serie se encuentra en la Tabla 5.

Analizando la variación del valor cuota, que considera el efecto de las remuneraciones, pero no el reparto de dividendos, es posible observar que, durante los últimos doce meses, la serie BE fue la que presentó una mayor variación promedio, siendo esta de un 0,40% mensual, seguida por las series CB, F y CORPORATIVA, las cuales tuvieron una variación promedio de 0,39%, mientras que en el mismo periodo el mercado de fondos mutuos tipo 1 en moneda nacional promedió 0,35%. La

Tabla 6 muestran las variaciones obtenidas en cada serie del fondo.

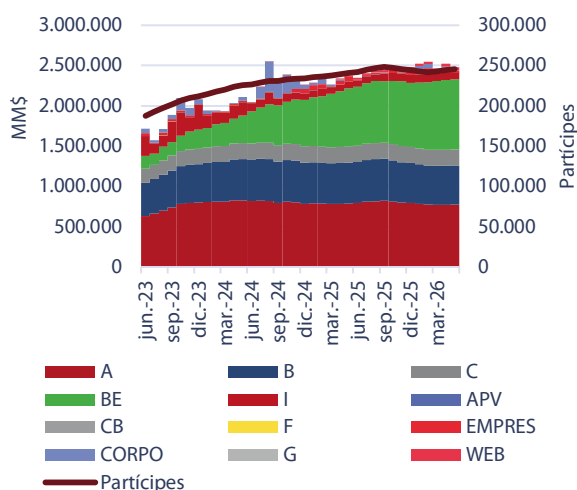


Ilustración 6: Evolución del patrimonio y partícipes

Tabla 5: Remuneración de las series

Serie	Remuneración fija (anual hasta)
A	0,7735% Incluido
B	1,4280% Incluido
C	1,5470% Incluido
BE	0,000% Incluido
I	0,3570% Incluido
APV	1,50% Exenta
CB	0,3570% Incluido
F	0,120% Incluido
EMPRESARIAL	0,330% Incluido
CORPORATIVA	0,300% Incluido
G	1,500% Exenta
WEB	0,80% Incluido

Tabla 6: Variación del valor cuota mensual a mayo de 2026

	Var. mes actual	Var. mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des Est (36 meses)	Promedio (36 meses)	Coef. Var. (36 meses)
A	0,32%	0,33%	0,33%	0,34%	1,63%	0,17%	0,47%	0,36
B	0,27%	0,28%	0,27%	0,28%	1,35%	0,17%	0,42%	0,41
C	0,26%	0,27%	0,26%	0,27%	1,30%	0,17%	0,41%	0,42

BE	0,38%	0,40%	0,39%	0,40%	1,96%	0,17%	0,54%	0,32
I	0,36%	0,37%	0,36%	0,38%	1,82%	0,17%	0,51%	0,34
APV	0,30%	0,31%	0,31%	0,32%	1,53%	0,15%	0,44%	0,35
CB	0,37%	0,39%	0,38%	0,39%	1,90%	0,21%	0,53%	0,40
F	0,37%	0,39%	0,38%	0,39%	1,90%	0,17%	0,37%	0,47
EMPRES	0,36%	0,38%	0,37%	0,38%	1,85%	0,17%	0,51%	0,34
CORPO	0,37%	0,38%	0,38%	0,39%	1,88%	0,17%	0,53%	0,33
G	0,35%	0,36%	0,35%	0,37%	1,77%	0,03%	0,39%	0,07
WEB	0,32%	0,33%	0,32%	--	1,62%	0,03%	0,36%	0,10
TIP	0,35%	0,34%	0,34%	0,35%	1,73%	0,03%	0,37%	0,07
Tipo FM	0,32%	0,34%	0,34%	0,35%	1,69%	0,04%	0,37%	0,09

Valorización de las inversiones

El reglamento interno de **FM Conveniencia** expresa que las cuotas del fondo se valorizan diariamente y según la legislación vigente.

De acuerdo a las disposiciones contenidas en la Circular N° 1991 la presentación 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 circulantes emitidas por la CMF.

Según lo establecido en la 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 cancelar 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 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.

De acuerdo con la Circular N° 1990 del año 2010, las sociedades que administran fondos mutuos tipo 1, deberán ser valorizadas a TIR compra (valor que en los hechos tiende a representar un valor razonable), teniendo las administradoras de fondos las siguientes obligaciones:

- Desarrollar y establecer con precisión y claridad políticas de liquidez y de realización de ajustes a precios de mercado, en la valoración de los instrumentos que componen las carteras de inversión de este tipo de fondos, en forma periódica. El reporte y registro diario de la brecha existente entre el valor de la cartera y el valor de mercado es responsabilidad del área de riesgo de la AGF BancoEstado. La circular ha definido ciertos límites para las brechas de valorización los cuales, en caso de ser alcanzados, gatillan un procedimiento adicional de ajuste de tasas definido por la AGF. Este ajuste es calculado automáticamente por el proveedor oficial de precios, *RiskAmerica*⁵.

⁵ *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.

- b) Dentro de las políticas de liquidez mencionadas destacan: monitorear descargos de liquidez, manejar los vencimientos de los instrumentos de la cartera y revisar la proporción de activos líquidos. Asimismo, en lo referido a la realización de ajustes a precios de mercado, señala que los precios considerados para este fin podrán ser obtenidos mediante modelos de valorización de los instrumentos que conformen la cartera de inversión, siempre que dicha estrategia haya sido desarrollada por entidades independientes y sea representativa de los precios de mercado. En esta línea, la unidad de investigación financiera de *RiskAmerica* provee el sistema de valorización para la industria de los fondos mutuos.
- c) Considerar la realización de pruebas de *stress testing* u otra técnica similar en forma periódica sobre la cartera de inversión del fondo, para examinar variaciones en la rentabilidad de los instrumentos y de la cartera ante distintos escenarios de mercado. Dentro de este contexto, el área de riesgo de mercado de la AGF se encarga mensualmente de la realización de las pruebas, quien posteriormente presenta los resultados obtenidos al Comité Mensual de Inversiones.
- d) Proporcionar a los inversionistas y al público en general, información del criterio de valorización utilizado, políticas de liquidez y realización de ajustes a precio de mercado. Junto con lo anterior, debe informar la forma en que se determina el valor neto diario del fondo, la conversión de los aportes y liquidación de rescate entre otras. Esta debe ser publicada en sus estados financieros anuales y en su reglamento interno.

Cabe destacar que, como se mencionó previamente, la valorización de los instrumentos de renta fija para los fondos tipo 1 a TIR de compra debe complementarse con una valorización de mercado. Esta última es realizada a través de *RiskAmerica*, una entidad independiente que proporciona precios de mercado para dichos instrumentos. Este servicio es un estándar en la industria de fondos mutuos. Se reconoce que la baja liquidez de algunos títulos de deuda podría afectar la representatividad de los precios y, en consecuencia, la valorización de las cuotas. Este proceso permite asegurar la representatividad de los valores reportados o realizar los ajustes pertinentes en caso de brechas relevantes, en cumplimiento con lo exigido en la circular mencionada.

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.

Dentro de la AGF, el proceso de valorización es controlado por el área de riesgo.

Para la valorización se efectúa con el “sistema de precio de mercado único de instrumentos de deuda para portafolios de fondos mutuos” (SUP), proporcionado por *RiskAmerica*. La valorización es realizada por el área de Procesos y Control de la AGF y es controlada por el área de Riesgo a través de controles de segundo nivel establecidos para tal efecto.

Liquidación del fondo

FM Conveniencia tiene una duración indefinida y en caso de una eventual liquidación, se presume que la cartera del fondo, al estar concentrada en instrumentos del Estado y depósitos de corto plazo, se podrían liquidar a valor de mercado y dentro de plazos razonables, ello en atención a la existencia de un mercado secundario adecuado para este tipo de instrumentos.

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, por las restricciones estipuladas en el reglamento interno y por las políticas internas aplicadas por BancoEstado 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 la de 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, BancoEstado AGF posee el “Manual de Tratamiento y Solución de los Conflictos de Interés”, en adelante el Manual, el cual tiene como fin establecer las políticas, normas, procedimientos y pautas de comportamiento internas, en relación al manejo de información que pudieran afectar los precios de los valores de oferta pública emitidos por la AGF y su divulgación.

De forma complementaria, BancoEstado cuenta con un “Manual de Ética” que se alinea con el Manual antes referido y establece la conducta que debiese tener su personal frente a asuntos que podrían dañar la imagen del banco. Este manual posee principios de reflexión, criterios de juicio y directrices de acciones lo cual orienta al trabajador.

Existe un encargado de cumplimiento de la AGF que es la persona responsable de la supervisión del cumplimiento de las normas y procedimientos contenidos en el manual.

Con respecto a las personas afectas, se señala que deben informar por escrito al oficial de Cumplimiento de la AGF, con copia a la dirección de Cumplimiento del Banco Estado, de todas las transacciones de valores de oferta pública, dentro de las 24 horas siguientes a la fecha de la operación. Además, deben atender de forma diligente las solicitudes requeridas tanto por el oficial de Cumplimiento de la AGF como por la dirección de Cumplimiento del Banco del Estado de Chile.

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.

“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.”