



Fondo Mutuo Zurich Renta a Plazo

Anual y Cambio de Tendencia de Clasificación

ANALISTAS:
Marcelo Marambio L.
Antonio González G.
Hernán Jiménez A.
marcelo.marambio@humphreys.cl
antonio.gonzalez@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Julio 2025

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	AAfm
Riesgo de mercado	M2
Tendencia	Estable
EEFF base	Diciembre 2024 ²
Administradora	Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo Mutuo Zurich Renta a Plazo (FM Renta a Plazo) comenzó sus operaciones en abril de 2005 y corresponde a un fondo tipo 2 (inversión en deuda con duración menor a un año). Es administrado por Zurich Chile Asset Management Administradora General de Fondos S.A. (Zurich Chile AM AGF), sociedad filial de la compañía del grupo asegurador Zurich.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el objetivo del fondo es ser una alternativa de ahorro y liquidez eficiente a través de los mercados de deuda nacional. Para lo anterior, mantiene dentro de su cartera de inversión, instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, con una duración máxima de 365 días. Al cierre de mayo de 2025, el patrimonio del fondo ascendía a \$ 145.392 millones, mientras que la *duration* alcanzó 318 días cumpliendo así con el límite establecido en el objetivo del fondo.

El cambio de tendencia de las cuotas del **FM Renta a Plazo** desde “*Favorable*” a “*Estable*” obedece a que la pérdida esperada de la cartera de inversión, medida como promedio móvil de los últimos 24 meses, se ha estabilizado en niveles coherentes con la clasificación vigente, revirtiendo la tendencia positiva observada en períodos anteriores.

Entre las fortalezas del **FM Renta a Plazo**, que permiten sustentar la clasificación de riesgo de sus cuotas en “*Categoría AAfm*”, destacan las características propias de su cartera, la cual está orientada, según antecedentes históricos, a invertir en instrumentos de muy bajo riesgo crediticio, siempre alineados con el objetivo del fondo; manteniendo instrumentos que provienen de emisores nacionales y que se expresan principalmente en pesos chilenos. La pérdida esperada del portafolio, para un horizonte de acuerdo con su madurez, según metodología **Humphreys**, ascendió a 0,001918% en mayo de 2025, dando cuenta del muy bajo riesgo crediticio de la cartera, fluctuando entre 0,001351% y 0,002445% en los últimos 24 meses.

La clasificación también valora positivamente el método de valorización de los instrumentos y de las cuotas del fondo, mecanismo que refleja de manera razonable su precio de mercado. Sumado a lo anterior se considera la buena liquidez de sus inversiones, dado que cuenta con un mercado secundario formal, lo cual facilita el cumplimiento por parte de la administradora ante la solicitud de rescate de cuotas de los aportantes.

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

² Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera información proporcionada a la CMF al cierre de agosto de 2024 (cartera de inversiones, valor cuota).

Adicionalmente, la clasificación de las cuotas considera como un factor positivo la administración de Zurich Chile AM AGF que, en opinión de **Humphreys**, posee estándares más que adecuados para gestionar fondos, 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 la composición de su cartera de inversión, la cual, de acuerdo con los límites establecidos en el reglamento interno del fondo ("Categoría B", "N-4", o superiores), podría experimentar variaciones significativas en el riesgo crediticio de los emisores, lo cual podría conllevar un deterioro potencial en el riesgo de las cuotas. A pesar de ello, la experiencia propia del fondo se considera un atenuante dado que persistentemente ha invertido en instrumentos locales y las restricciones que se impone la sociedad administradora en la evaluación del riesgo de contraparte.

Por su parte, el riesgo de mercado asignado corresponde a $M2^3$, considerando la elevada calidad crediticia del fondo, la que reduce variaciones en los premios por riesgo, y la duración de la cartera, que si bien, no es inmune a los cambios en la tasa interés de mercado se considera un efecto acotado. Por otra parte, se incluye el hecho que no existe riesgo de descalce de monedas.

Respecto a los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés, estos se encuentran formalizados en un manual que, según opinión de **Humphreys**, establece claramente la forma de resolver y manejar los conflictos que surgen y, a la vez, asigna debidamente las responsabilidades y roles de los miembros de la organización.

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

Resumen Fundamentos Clasificación (no considera riesgo de Mercado)

Fortalezas centrales

- Cartera de inversiones con instrumentos de bajo riesgo.
- Adecuada liquidez de los activos y las cuotas del fondo.
- Valorización de las cuotas es representativa de su valor de mercado.

Fortalezas complementarias

- Administradora con estándares más que adecuados en lo relativo a su gestión.
- Adecuado manejo de conflicto de interés.
- Experiencia de la AGF en la administración en general como en fondos tipo 2.

Limitantes

- Amplitud de límite en relación con riesgo de 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 en el riesgo país).

Definición categorías de riesgo

Categoría AAfm

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

³ La clasificación de riesgo para este tipo de fondos mutuos va desde M1 a M6.

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 Renta a Plazo es administrado por Zurich Chile AM AGF, sociedad filial de la compañía del grupo asegurador Zurich. De acuerdo con lo informado por la Comisión del Mercado Financiero (CMF), al cierre de mayo de 2025, Zurich Chile AM AGF administraba un patrimonio de US\$ 1.247 millones, a través de la gestión de 22 fondos mutuos, donde alcanzó una participación de mercado del 1,4%. La Tabla 1 presenta la distribución de los fondos que administra la AGF a mayo de 2025.

Tabla 1: Distribución de los fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	8,1%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	12,4%
Deuda mediano y largo plazo	9,6%
Mixto	0,0%
Capitalización	48,5%
Libre inversión	14,5%
Estructurado	0,0%
Inversionistas calificados	7,0%

Estructura organizacional

El directorio de la sociedad está compuesto por cinco miembros, los que sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas). Sobre esta instancia recae la responsabilidad de definir las distintas estrategias que seguirá la sociedad administradora, velar por su correcto desempeño y supervisar la adecuada materialización de las diferentes políticas y estrategias definidas para cada uno de los fondos administrados. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio de Zurich Chile AM AGF

Nombre	Cargo
Andrés Castro González	Presidente
Alejandra Mehech Castellón	Vicepresidente
Carola Fratini	Director
Valeria Shmitke	Director
Leonardo Valperga	Director

Fondo y cuotas del fondo

De la administración del fondo

La estructura de administración quedó definida al momento de la constitución del fondo, teniendo un responsable de la administración que está sometido a los mecanismos de control de la sociedad administradora.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en el "Marco de Políticas Para la Gestión de 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 mensualmente, respecto de la gestión de las inversiones de los fondos respecto a sus competidores y al cumplimiento de los límites de inversión establecidos en sus reglamentos internos, así como también de 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 propias 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 a plazo**.

Objetivos del fondo

FM Renta a Plazo, según indica su reglamento interno, tiene como objetivo ser una alternativa de ahorro y liquidez eficiente a través de los mercados de deuda nacional. Para lo anterior, mantiene dentro de su cartera de inversión, instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, con una duración máxima de 365 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.
- Que la duración de la cartera sea menor o igual a 365 días.
- Invertir en instrumentos emitidos en el mercado nacional cuya clasificación equivalga a "*Categoría B*", "*N-4*" o superiores.
- Mantener sus inversiones y saldos disponibles en pesos chilenos y unidad de fomento (hasta un 100% de sus activos en ambos casos).
- Invertir hasta un 50% de sus activos en instrumentos de deuda garantizados por bancos e instituciones financieras.
- Invertir hasta un 25% de sus activos en títulos de deuda de securitización que cumplan con los requisitos establecidos por la CMF.
- No poseer más del 25% de la deuda del Estado de Chile.
- Mantener hasta un 20% de sus activos en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.
- Mantener hasta un 30% de sus activos en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial.
- Mantener hasta un 25% de sus activos en títulos de deuda de securitización.

- Sin restricción para: i) instrumentos de deuda emitidos por el Estado o el Banco Central de Chile; ii) instrumentos de deuda emitidos por bancos e instituciones financieras; iii) instrumentos de deuda inscritos en el Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades; iv) instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la Administradora; v) cuotas de fondos administrados por terceros, la Administradora o por personas relacionadas.

Cabe destacar que la política de inversiones del fondo no hace diferenciación para valores emitidos por sociedades anónimas que no cuenten con el mecanismo de Gobierno Corporativo descrito en el artículo 50 Bis de la Ley N° 18.046.

En la práctica, durante los últimos 24 meses el **FM Renta a Plazo** ha presentado una cartera de inversión, conformada principalmente por depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo y bonos de bancos e instituciones financieras con un promedio de 53,2% y 24,6%, respectivamente. En el mismo periodo, un 99,0% de la cartera se encontraba con una clasificación “Categoría AA-” o superior, mientras que la *duration* promedio del fondo fue de 327 días los últimos 24 meses, cumpliendo así lo permitido en su reglamento interno. En términos de tipo de moneda, las inversiones se han orientado a instrumentos denominados en pesos chilenos y unidades de fomento alcanzando un 72,7% y 26,9% promedio para los últimos dos años, respectivamente.

Composición del fondo

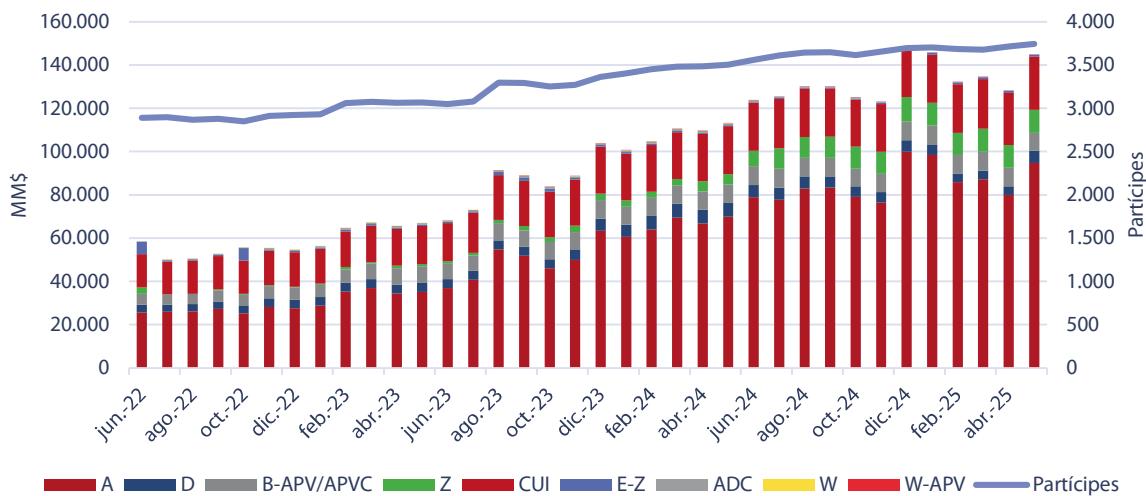
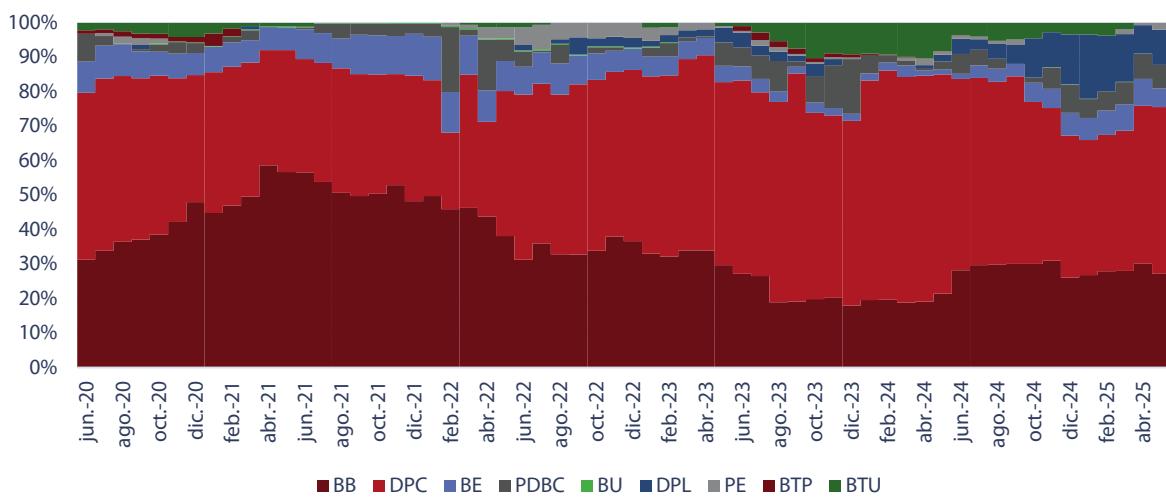
FM Renta a Plazo cuenta con once series vigentes, y al cierre de mayo de 2025 contaba con 3.745 partícipes, donde tres de ellos son institucionales. Al mismo periodo, el fondo presentaba un tamaño de \$ 145.392 millones, donde la serie A representaba el 65,1% de este, seguido por la serie CUI con un 16,9% del patrimonio. La Ilustración 1 presenta la evolución del patrimonio del **FM Renta a Plazo**.

En cuanto a los activos del fondo, la inversión se ha orientado principalmente a depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo (DPC) y bonos de bancos e instituciones financieras (BB) los que, en promedio durante los últimos 24 meses, representaron un 53,2% y 24,6%, respectivamente. En la Ilustración 2 se presenta la distribución de cartera por tipo de instrumento del fondo, donde, al cierre de mayo de 2025, los DPC alcanzaron un 48,1% y los BB un 27,0% del total de la cartera.

Manejo de conflicto de interés

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés, que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, Zurich Chile AM AGF cuenta con el “Marco de políticas Para la Gestión de Conflictos de Interés”, en el cual se establecen los criterios generales y específicos para su manejo.

Dentro de este contexto, Zurich Chile AM AGF norma las actividades de sus empleados al momento de realizar cualquier inversión a través de la administradora, quienes además se encuentran en constante fiscalización para asegurar que esto se cumpla.


Ilustración 1: Evolución del patrimonio y partícipes

Ilustración 2: Distribución de cartera por tipo de instrumento

En paralelo, el manual da un marco de acción adecuado para la toma de decisiones cuando existen objetivos similares entre distintos fondos; entrega las herramientas para garantizar un trato igualitario a los partícipes, independiente de su fondo y, por último, da a conocer los mecanismos existentes para controlar, evitar y solucionar un eventual conflicto de interés, definiendo claramente el rol y responsabilidad de cada involucrado ante una eventual situación que esté fuere de la norma.

Cualquier infracción en contra de las disposiciones establecidas debe ser informada al gerente general, quien es el responsable de analizarla y, si correspondiere dictar una sanción según la naturaleza y gravedad de los hechos y sus consecuencias para la AGF, sus accionistas y el mercado en general.

En opinión de **Humphreys**, el manejo de los conflictos de interés está muy bien acotado por el manual del mismo nombre, especificando de manera clara y precisa, pero con la flexibilidad necesaria, los eventuales conflictos que

pudiesen suscitarse en la operación de los fondos. Además, se establecen los procedimientos pertinentes para asegurar la no ocurrencia de estos y en el caso que llegasen a existir, dar las pautas para la solución de los mismos.

Remuneraciones y comisiones

El reglamento interno de **FM Renta a Plazo** indica que la remuneración de la administradora es un ponderador fijo que no contempla componente variable y que se aplica al monto que resulte de deducir del valor neto de las series antes de remuneración, los aportes recibidos antes del cierre de operaciones y de agregar los rescates que corresponda liquidar en el día, la cual se calcula y devenga diariamente.

El detalle de las respectivas remuneraciones para cada serie se encuentra en la Tabla 3, de acuerdo con esto, al cierre de 2024, la remuneración de la administradora ascendió a \$ 1.017 millones, mientras que entre enero y mayo de 2025 ha acumulado \$ 475 millones por este concepto.

Tabla 3: Remuneraciones de las series

Serie	Requisitos de ingreso	Remuneración fija anual	IVA
A	No contempla	2,618%	Incluido
ADC	Aportes de las carteras de recursos de la misma administradora	2,618%	Incluido
D	Aportes ≥ \$500 MM	2,000%	Incluido
B-APV/APC	Aportes destinados a APV o APVC de hasta 100 participes.	2,200%	Exenta
E-Z	Aportes y saldos ≥ \$1.000 MM	0,595%	Incluido
Z	Aportes de fondos de la misma administradora	N/A	Incluido
CUI	Aportes de compañías de seguros	2,618%	Incluido
W	Aportes efectuados a través de internet	1,00%	Incluido
W-APV	Aportes destinados a APV efectuados a través de internet	1,10%	Exenta
COL-Z	Aportes efectuados por colaboradores con contrato de trabajo vigente con empresas del grupo Zurich	N/A	N/A
COL-Z APV/APVC	Aportes destinados a APV o APVC de colaboradores con contrato de trabajo vigente con empresas del grupo Zurich	N/A	N/A

Política de endeudamiento

De acuerdo con lo establecido en el reglamento interno, el fondo no contempla la posibilidad de endeudamiento, lo cual se ha cumplido en los hechos.

Comportamiento del fondo y las cuotas

Variación del valor cuota

Analizando la variación del valor cuota de **FM Renta a Plazo** se puede observar que, durante los últimos 12 meses⁴, la serie Z es la que mayor variación promedio presentó, siendo esta de 0,56%, seguida por la serie W con un 0,52%. En la Ilustración 3 se puede observar la variación del valor cuota en base 100 para los últimos tres años,

⁴ Se excluye la serie COL-Z APV/APVC por tener menos de 12 meses operando.

mientras que la Tabla 4 presenta las variaciones para cada serie junto con el *benchmark* y los fondos mutuos tipo 2 como comparación.

Tabla 4: Variación mensual y anual a mayo 2025

	Variación de las series (base valor cuota)							
	Variación Mes Actual	Variación Mes Anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des Est (36 meses)	Promedio (36 meses)	Coef. Variación (36 meses)
A	0,31%	0,59%	0,45%	0,48%	2,34%	0,28%	0,64%	43,95%
ADC	0,31%	0,59%	0,00%	0,00%	2,34%	0,28%	0,63%	44,46%
D	0,33%	0,62%	0,48%	0,51%	2,47%	0,28%	0,67%	42,31%
B-APV/APVC	0,33%	0,61%	0,47%	0,51%	2,45%	0,28%	0,66%	42,55%
Z	0,39%	0,67%	0,53%	0,56%	2,75%	0,30%	0,71%	42,75%
CUI	0,32%	0,60%	0,46%	0,49%	2,39%	0,28%	0,65%	43,28%
E-Z	0,34%	0,62%	0,48%	0,51%	2,50%	0,28%	0,67%	41,94%
W	0,34%	0,62%	0,48%	0,51%	2,50%	0,43%	0,50%	87,37%
W-APV	0,35%	0,64%	0,50%	0,52%	2,56%	0,30%	0,71%	41,93%
COL-Z	0,39%	0,67%	0,00%	0,00%	2,75%	0,17%	0,60%	27,82%
COL-Z APV/APVC	0,39%	0,67%	--	--	2,76%	0,20%	0,54%	36,94%
TIP	0,39%	0,40%	0,40%	0,42%	2,02%	0,12%	0,51%	24,04%
Tipo FM	0,25%	0,62%	0,49%	0,54%	2,54%	0,24%	0,62%	38,55%

Tabla 5: Variación del valor cuota de las series anualizado mayo 2025

	Variación de las series (base valor cuota)					
	Variación Mes Actual	Variación Mes Anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Promedio (36 meses)
A	7,09%	7,61%	6,99%	7,85%	7,22%	7,94%
ADC	7,09%	7,61%	0,00%	0,00%	7,22%	8,63%
D	7,42%	7,93%	7,31%	8,17%	7,54%	8,26%
B-APV/APVC	7,37%	7,89%	7,26%	8,13%	7,49%	8,22%
Z	8,14%	8,66%	8,02%	8,89%	8,25%	8,81%
CUI	7,22%	7,74%	7,12%	7,98%	7,35%	8,07%
E-Z	7,50%	8,01%	7,39%	8,25%	7,61%	8,54%
W	7,49%	8,01%	7,38%	8,25%	7,61%	5,87%
W-APV	7,56%	8,07%	7,44%	8,32%	7,67%	9,94%
COL-Z	8,15%	8,67%	0,00%	0,00%	8,26%	8,26%
COL-Z APV/APVC	--	--	--	--	--	--
TIP	5,48%	5,53%	5,81%	6,84%	6,06%	8,67%
Tipo FM	8,84%	8,69%	8,69%	8,54%	8,71%	9,28%

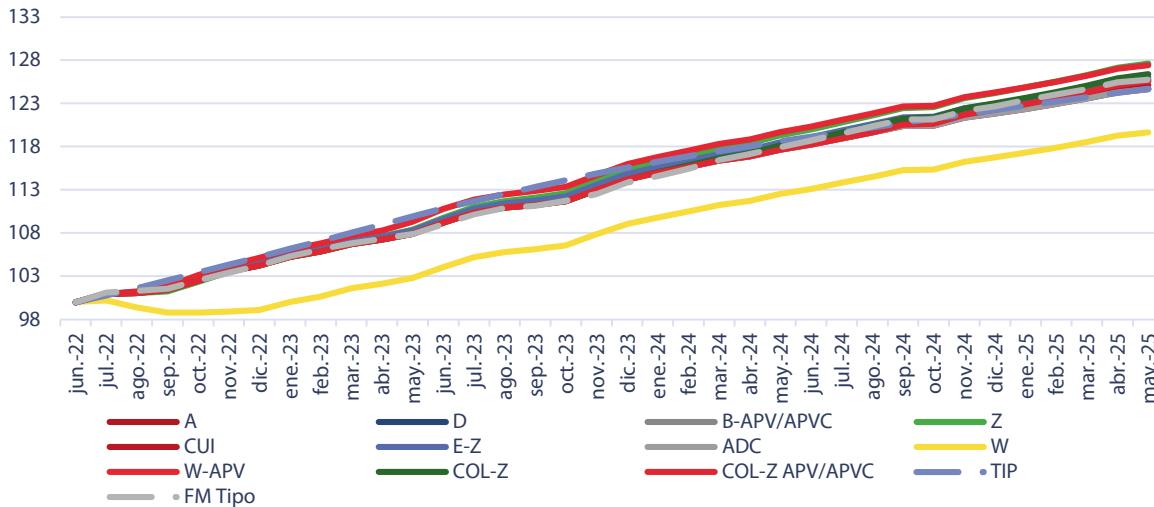


Ilustración 3: Variación del valor cuota de las series (base 100)

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 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.

Tabla 6: Principales emisores

Principales Emisores	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	may-25
Itaú Corpbanca	11,3%	0,6%	11,2%	9,7%	11,5%	12,1%
Banco Santander	9,2%	6,5%	10,0%	8,1%	10,3%	12,1%
Banco Bice	6,2%	6,0%	11,2%	8,7%	12,6%	11,1%
Security	5,5%	4,9%	11,2%	9,5%	12,8%	11,1%
Scotiabank	9,9%	7,8%	12,2%	12,6%	10,0%	10,0%
Consorcio	9,9%	8,3%	4,5%	5,0%	7,5%	9,8%
BCI	8,0%	9,2%	11,0%	8,4%	8,0%	9,3%
Banco de Chile	10,4%	4,1%	3,3%	8,8%	5,4%	7,5%
Sub Total	70,5%	47,5%	74,6%	70,7%	78,1%	83,0%
8 Principales	72,2%	59,1%	78,0%	83,6%	80,9%	83,0%

En lo referente a la concentración por emisor, la cual se encuentra establecida en el reglamento interno (no más del 20% del activo), el fondo ha cumplido con lo establecido en los últimos 36 meses. Al cierre de mayo de 2025, el principal emisor de los instrumentos en los que invierte **FM Renta a Plazo** fue Banco Itaú, el cual concentró un

12,1% del portafolio. En tanto, los ocho principales emisores representaron el 83,0%, tal como se puede apreciar en la Tabla 6.

Liquidez del fondo y las cuotas

El reglamento interno del **FM Renta a Plazo** establece que se debe mantener al menos un 1% de los activos de alta liquidez; entre los que se considera los niveles que mantiene en caja y bancos, las operaciones de compra con retroventa con plazo de vencimiento menor a 30 días y los instrumentos de deuda con vencimiento inferiores a un año. Al cierre de mayo de 2025, la cartera de inversión del fondo estaba conformada por depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo y bonos de bancos e instituciones financieras en un 48,1% y en un 27,0%, respectivamente, cumpliendo así su política de liquidez, adicionalmente, convierte a **FM Renta a Plazo** en un fondo con adecuada liquidez, en particular en lo referido a la alta capacidad para enajenar los instrumentos de corto plazo.

El reglamento interno del fondo establece que los rescates se harán mediante documentos bancarios de pago emitidos o extendidos nominativamente a nombre del partícipe, o bien, mediante abono, depósito o transferencia en la cuenta corriente bancaria, en pesos de Chile, principal moneda de inversión del fondo. Respecto a rescates de montos significativos, el fondo no contempla excepciones, por lo que en toda situación se pagan dentro de diez días corridos, contado desde la fecha de presentación de la solicitud de rescate o la fecha en que se dé curso a este en caso de ser programado. También, cabe agregar, que, en la trayectoria del fondo, nunca se ha interrumpido el derecho a retiro de los aportantes.

Al cierre de mayo de 2025, **FM Renta a Plazo** contaba con 3.745 partícipes donde el principal representaba un 16,9% de las cuotas del fondo, mientras que los diez principales aportantes representaron un 43,9%. La Tabla 7 presenta la incidencia que cada uno de los diez principales aportantes del fondo han tenido en los últimos años.

Tabla 7: Importancia relativa de los mayores aportantes del fondo

Peso relativo aportante	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	may-25
1°	19,09%	25,81%	29,18%	20,96%	15,00%	16,91%
2°	2,83%	6,08%	5,15%	4,66%	14,83%	9,34%
3°	2,47%	5,45%	1,38%	3,34%	7,68%	7,32%
4°	2,40%	4,80%	1,15%	2,91%	5,34%	2,72%
5°	1,69%	3,50%	1,03%	2,83%	1,39%	2,33%
6°	1,58%	3,02%	0,95%	1,39%	1,01%	1,71%
7°	1,55%	2,18%	0,83%	1,05%	0,74%	1,46%
8°	1,33%	1,40%	0,80%	0,93%	0,70%	0,77%
9°	1,13%	1,31%	0,66%	0,75%	0,69%	0,70%
10°	1,11%	1,28%	0,66%	0,73%	0,67%	0,68%
Total	35,18%	54,84%	41,78%	39,55%	48,05%	43,94%

Valorización de las inversiones

El reglamento interno de **FM Renta a Plazo** 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, 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 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.

En este contexto, para la valorización de los instrumentos de renta fija se utiliza la información provista por *RiskAmerica*⁵, entidad independiente que provee precios y tasas de mercado para los instrumentos señalados. El uso de este servicio es un estándar en la industria de fondos mutuos.

La valorización provista por *RiskAmerica*⁵, la cual es de periodicidad diaria, se basa en un modelo que considera el precio observado o estimado del instrumento financiero, el riesgo crediticio del emisor, así como las condiciones de liquidez y profundidad de los mercados. Con base en dicha valorización, la administradora clasifica los instrumentos de la cartera en tres niveles: nivel 1, precios de mercado en mercados activos; nivel 2, precios observables directa o indirectamente para instrumentos similares; y nivel 3, instrumentos con datos no observables.

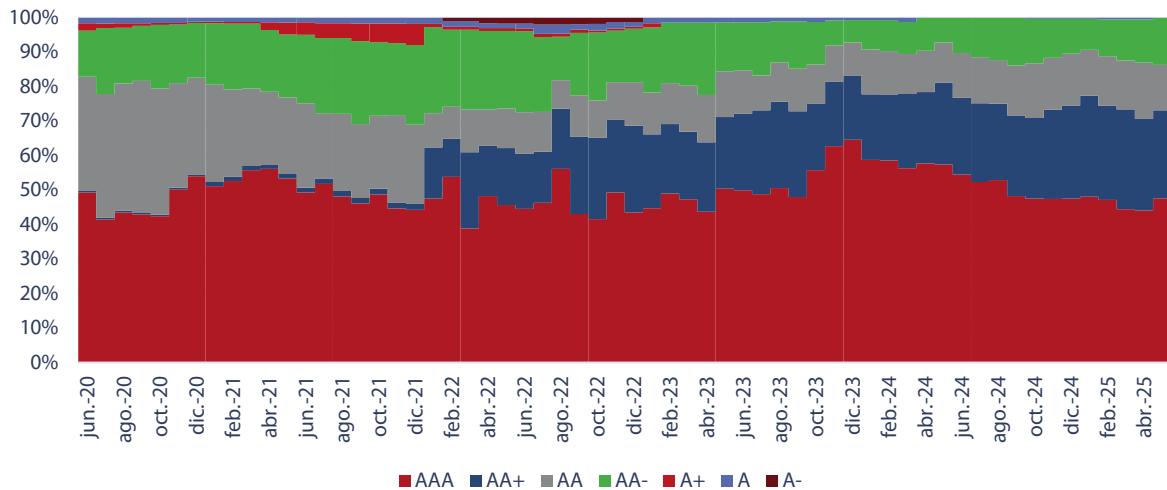
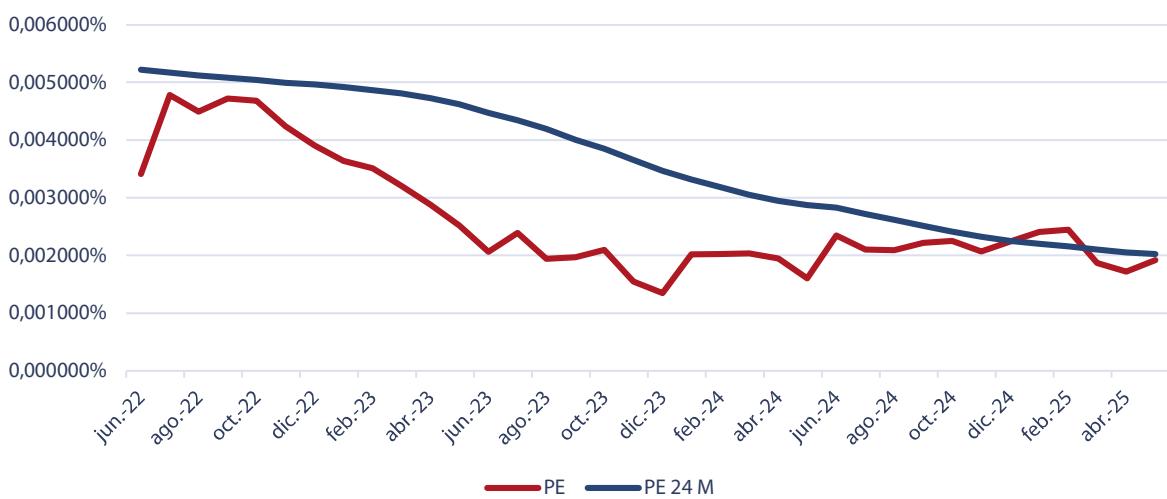
Cabe destacar, sin embargo, que la eventual baja liquidez de ciertos títulos de deuda podría afectar la representatividad de los precios informados y, en consecuencia, incidir en la valorización de las cuotas.

Perdida esperada, riesgo de mercado y duration del fondo.

La estructura del portafolio de inversiones de **FM Renta a Plazo** se concentra principalmente en instrumentos cuyos emisores están clasificados en "Categoría AAA" y "Categoría AA+", concentrando a mayo de 2025 el 47,4% y 25,4% de la cartera, respectivamente. A la misma fecha, el 99,5% de los emisores del portafolio contaba con clasificación "Categoría AA-" o superior, por lo que es posible presumir que la cartera presenta un muy bajo riesgo de que este cambie de valor producto de pérdidas en uno o más activos por incumplimiento de sus emisores. La Ilustración 4 muestra la distribución de la cartera de activos en base al rating de los emisores.

Según la metodología **Humphreys**, el fondo tendría una pérdida esperada del orden del 0,001918%, al cierre de junio de 2025, para un horizonte de acuerdo con la madurez de la cartera. La Ilustración 5 muestra la evolución de este indicador, el cual, durante los últimos dos años, ha presentado un valor promedio de 0,002027%. Adicionalmente, es posible observar que, para los últimos 24 meses, dicho indicador ha variado entre 0,001351% y 0,002445% en línea con la clasificación de riesgo asignada.

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.


Ilustración 4: Clasificación de riesgo de los emisores

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 corto plazo con una *duration* promedio, para los últimos 24 meses, al cierre de mayo de 2025, de 327 días. La Ilustración 6 muestra cómo ha evolucionado la *duration* de la cartera, la cual a mayo de 2025 fue de 318 días, cumpliendo así los límites establecidos en el reglamento interno. Sumado a lo anterior, las inversiones del fondo se encuentran expresadas en pesos chilenos y unidades de fomento, con una composición promedio, en los últimos dos años, de un 72,7% y 26,9% respectivamente.



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."