



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

**Informe anual**

Analistas  
Carolina García  
Gonzalo Neculmán  
Tel. (56-2) 433 5200  
Carolina.garcia@humphreys.cl  
Gonzalo.neculman@humphreys.cl

## **Fondo Mutuo Liquidez 2000**

**Agosto 2012**

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01  
ratings@humphreys.cl

<b>Categoría de riesgo</b>	
<b>Tipo de instrumento</b>	<b>Categoría</b>
Cuotas	AA+ fm
Riesgo de mercado	M1
Tendencia	Estable
Estados Financieros	Diciembre 2011
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

**Fondo Mutuo Liquidez 2000 (FM Liquidez 2000)** comenzó sus operaciones en agosto de 1997 y 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 Aa3*" a escala global (moneda extranjera).

El propósito principal del fondo, de acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, es la inversión en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, conformando una cartera con duración menor o igual a 90 días, en base a instrumentos emitidos por las principales instituciones que participan en el mercado de capitales chileno. A junio 2012 el capital administrado por el fondo ascendía a US\$ 1.017,7 millones.

Entre las fortalezas del **FM Liquidez 2000** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "*Categoría AA+ fm*", destacan las características propias de su cartera de inversiones, orientada, según los antecedentes históricos, a instrumentos de bajo riesgo crediticio, adecuada rentabilidad en relación al riesgo asumido y casi nula exposición cambiaria, ya que usualmente todos los instrumentos son en pesos, y de emisores nacionales. El escaso nivel de riesgo de la cartera, según la metodología de la clasificadora, se sustenta en el bajo y estable indicador de pérdida esperada que ha alcanzado el fondo en los últimos dos años (promedio 0,0006%). Lo anterior, se asocia principalmente a una política de inversiones históricamente conservadora y consistente.

La clasificación de las cuotas incorpora otro factor positivo que es la administración de Banchile AGF, la que -en opinión de **Humphreys**-, posee una muy alta capacidad en cuanto a su habilidad para administrar fondos, así como para gestionar y resolver los eventuales conflictos de interés que se presenten entre fondos, de los fondos con sus clientes y de la administradora con otras líneas de negocio relacionadas a Banchile, existiendo un manual interno que rige el accionar y operatividad en caso de aquellos conflictos. También se reconoce que la valorización del fondo es consistente con el valor de liquidación real de sus activos

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 a riesgo crediticio de los emisores, lo cual significaría un deterioro en el riesgo de las cuotas. Con todo, un atenuante es la experiencia propia del fondo, que persistentemente ha invertido en instrumentos locales, y las restricciones que se impone la sociedad administradora en cuanto a la evaluación del riesgo de contraparte (autorizados por su matriz). Si bien existe amplitud de definición de inversiones en el reglamento interno, hay que destacar que esta situación es transversal a la industria de fondos mutuos en Chile.

La clasificación de riesgo de mercado corresponde a *M1*, ya que el fondo consistentemente ha presentado una baja exposición de mercado en el tiempo, situación que se estima se mantendrá a futuro. Esto se relaciona con una cartera expresada principalmente en pesos (97,7% a junio de 2012), y con un promedio de inversión en Unidades de Fomento<sup>1</sup> (UF) en torno al 1,73% para los últimos 24 meses.

En los últimos dos años, el fondo ha continuado incumpliendo el margen máximo por emisor que se establece en el reglamento interno. Sin embargo, todos los excesos han sido de carácter pasivo (producto de un aumento de la importancia relativa de una inversión ante una disminución del patrimonio administrado) y se han solucionado dentro de los plazos establecidos en la ley. Por lo demás su magnitud ha disminuido, alcanzando un 1,2% como promedio en los últimos doce meses. La duración promedio de la cartera, en tanto, se ha mantenido dentro de los plazos definidos por el reglamento.

---

<sup>1</sup> Las inversiones en UF contemplan operaciones de compra con retroventa, permitidas por el reglamento interno del fondo.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica “*Estable*”<sup>2</sup>, principalmente, porque no se visualizan cambios relevantes en el futuro próximo 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.

## Definición categoría de riesgo

### Categoría AA+ fm/ M1

#### Categoría AA

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 M1

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

## Antecedentes generales

**FM Liquidez 2000** es administrado por Banchile AGF, sociedad filial del Banco de Chile (99,979% es propiedad de la entidad y 0,021% de Banchile Asesorías Financieras). El banco, a su vez, a través de sociedades de inversión, es controlado por el grupo Luksic, uno de los principales conglomerados económicos del país.

Al 30 de junio de 2012 Banchile administraba 77 fondos mutuos y siete fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos mutuos, para el mismo periodo, asciende a cerca de US\$ 8.568 millones, cifra que la sitúa como la administradora líder con una participación de mercado en torno al 24%<sup>3</sup>. En términos de montos, las principales concentraciones la constituyen los fondos de renta fija con un 87%<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

<sup>3</sup> Información obtenida a partir de la Superintendencia de Valores y Seguros.

<sup>4</sup> Considera fondos mutuos tipo 1, 2 y 3.

La tabla siguiente presenta la distribución por tipo de fondos mutuos administrados a junio de 2012:

**Tabla 1: Banchile. Distribución por tipo de fondos administrados (junio 2012)**

Distribución por tipo de fondos	
Corto plazo	61,3%
Mediano y largo plazo	25,37%
Mixtos	3,75%
Capitalización	5,19%
Libre inversión	1,36%
Estructurados	3,05%
Calificados	0,69%

## 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 financieros. Bajo este contexto, se destaca que uno de sus miembros, también forma parte del directorio del Banco de Chile, permitiendo con ello un importante traspaso de conocimientos y sinergias operativas entre estas sociedades relacionadas, así como un alineamiento entre los objetivos de ambas entidades.

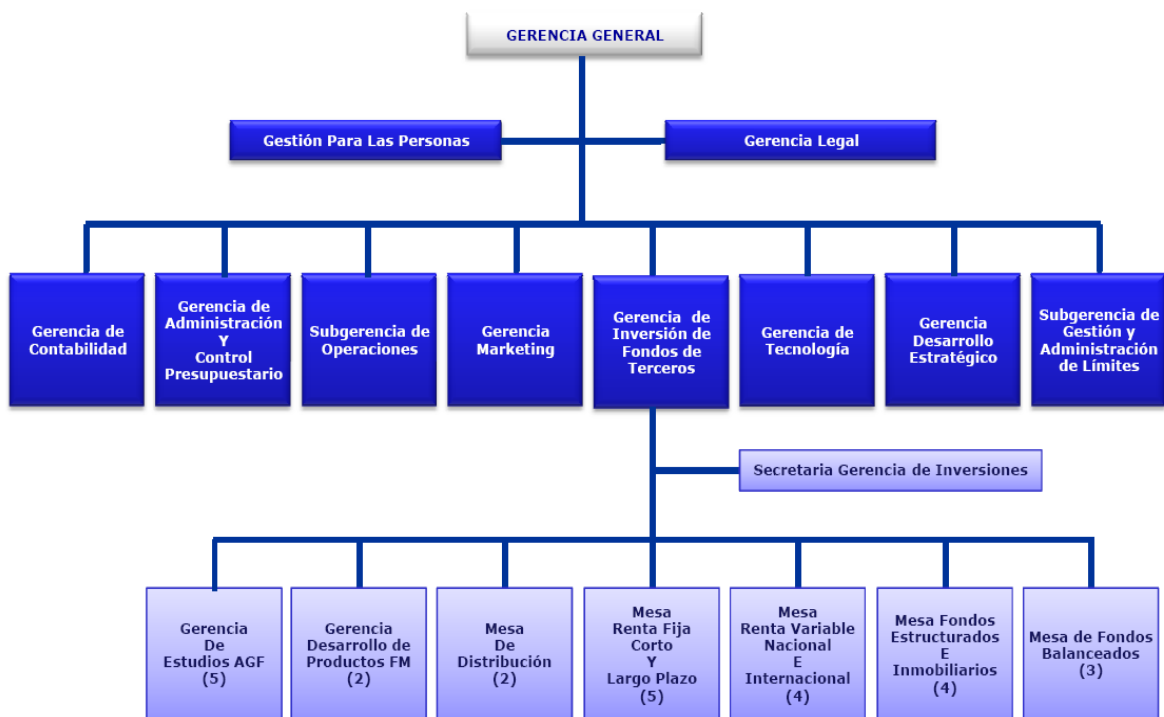
**Tabla 2: Directorio Banchile AGF.**

Nombre	Cargo
Jorge Tagle Ovalle	Director
Alejandro Herrera Aravena	Director
Pablo Granifo Lavín	Director
Jacob Ergas Ergas	Director
Nicolás Luksic Puga	Director
Andrés Lagos Vicuña	Gerente General

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 correctamente a las necesidades de sus negocios, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus funciones. A continuación se presenta la estructura organizacional de la administradora:

**Figura 1: Banchile. Estructura organizacional**



Para obtener mayor información acerca de la administradora visite nuestra página web ([www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)), donde se encuentra el Informe de Clasificación con un análisis detallado de Banchile Administradora General de Fondos.

## Fondo y cuotas del fondo

### Objetivos del fondo

De acuerdo con lo señalado en el reglamento interno, la política de inversiones tiene por objetivo invertir en instrumentos de deuda de emisores nacionales en pesos chilenos, de corto, mediano y largo plazo, cuya duración promedio de la cartera no exceda los 90 días.

La política de inversiones estipulada en el reglamento de **FM Liquidez 2000** establece que:

- Podrá invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo. Para estos últimos, el límite de inversión es 30% del activo del fondo.
- La duración promedio de la cartera no debe superar los 90 días;
- En términos de clasificación de riesgo, sólo se podrá invertir en valores cuya clasificación equivalga a "B", "N-4", o superiores, de emisores nacionales.
- Su contabilidad se llevará en pesos de Chile, independiente de la moneda en la cual se efectúen las inversiones de los recursos del fondo.
- Se podrá realizar operaciones de compra de instrumentos de oferta pública con promesas de venta, las cuales podrán realizarse hasta por un 20% del activo total del fondo. Esta operación se enmarca dentro de lo establecido por la Circular 1797 de la SVS.

En virtud de lo anterior, el **FM Liquidez 2000** orienta la conformación de su cartera a instrumentos de renta fija de emisores nacionales (mayoritariamente en pesos chilenos, aunque no existe restricción al respecto), con una duración igual o inferior a 90 días, permitiéndose invertir en activos de diferentes niveles de riesgo crediticio. En la práctica, la cartera de inversiones del fondo ha presentado una conformación estable en el tiempo, con una duración, que para los primeros seis meses de 2012 alcanza un valor promedio de 47 días, inferior a los 90 días permitidos, concentrándose en emisores locales de bajo riesgo crediticio<sup>5</sup>.

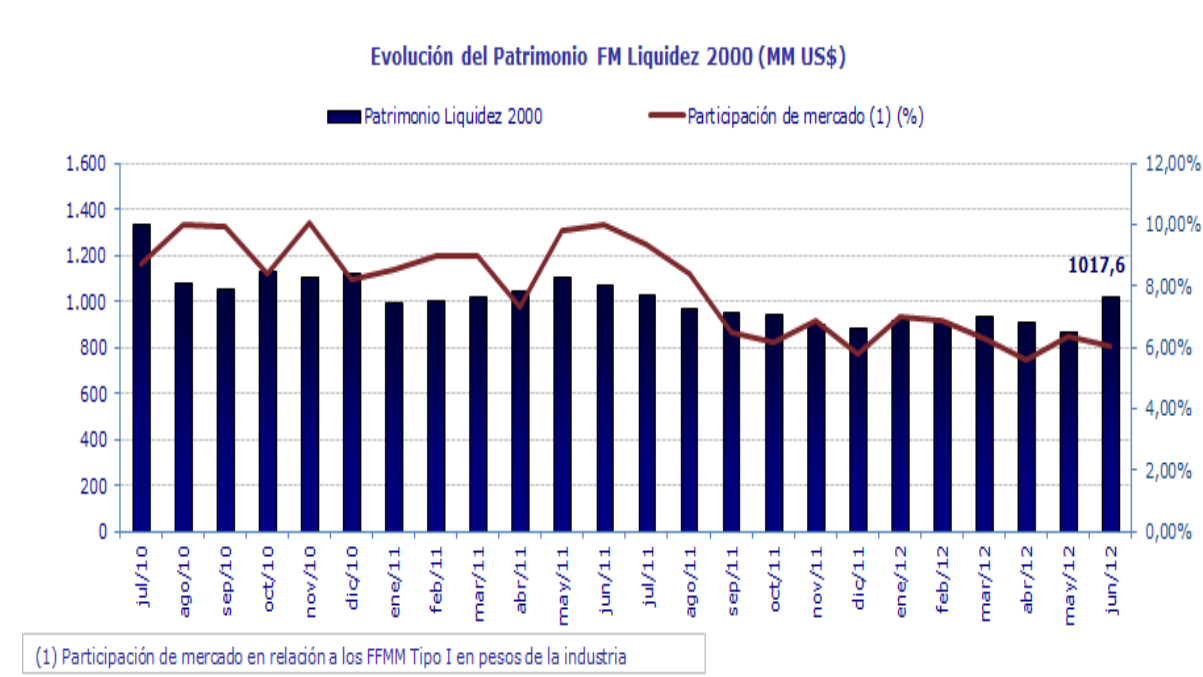
En opinión de *Humphreys*, el reglamento del **Fondo Liquidez 2000** restringe de manera adecuada las operaciones adicionales que puede realizar el fondo. Sin embargo, en relación a la clasificación de riesgo de los emisores en los cuales puede invertir, existe la posibilidad de deterioro en el nivel de riesgo crediticio. A pesar de este último aspecto, en la práctica la cartera ha sido administrada de tal manera que su riesgo crediticio se ha mantenido acotado a lo largo de los últimos años concentrándose exclusivamente en instrumentos nominados en pesos

<sup>5</sup> Ver apartado Volatilidad del fondo (riesgo del portafolio).

chilenos y en menor medida unidades de fomento<sup>6</sup> (UF), aunque el reglamento no explicita restricción sobre el tipo de moneda en el cual pueda invertir.

## Composición del fondo

A junio de 2012 **FM Liquidez 2000** alcanzaba un tamaño aproximado de US\$ 1.017 millones (US\$ 938,7 millones como promedio de los últimos doce meses), mostrando, en términos generales, una tendencia levemente decreciente, lo que se ve reflejado en una disminución de su participación de mercado<sup>7</sup>, que ha pasado de un 9,08% durante el periodo comprendido entre junio 2010 y junio 2011, a un 6,76% para los últimos doce meses.



En términos de activos, el fondo está orientado fuertemente a depósitos a plazos de bancos locales. El cuadro siguiente muestra el comportamiento de las principales inversiones:

<sup>6</sup> En promedio, los últimos 24 meses realizó operaciones de compra con retroventa equivalentes a un 1,73% del activo de fondo.

<sup>7</sup> Se considera la participación de mercado sobre la base de los fondos mutuos tipo 1, en pesos, de la industria.



**Tabla 3: Distribución inversiones por tipo de instrumento Fondo Liquidez 2000**

Instrumento	jun/12	Promedio últimos doce meses
DPC	94,55%	93,51%
PDBC	5,45%	6,22%
BCP	0,00%	0,19%
BE	0,00%	0,05%
BB	0,00%	0,03%

## Manejo de conflictos de interés

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, el que se encuentra vigente desde abril de 2008 estableciendo 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 exista conflictos de intereses entre el empleado, Banchile y sus clientes, dado que ello daña la confianza y transparencia de sus actos y decisiones.

Por otra parte, cada fondo tiene un administrador asignado, el cual vela por los intereses de sus aportantes vía maximización de los resultados del fondo. 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, además de realizar el seguimiento de los mismos y dar resolución adecuada a los conflictos de interés que puedan surgir.

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 que cobra la administradora por sus servicios es de hasta 0,952% anual (IVA incluido), para su serie única la cual recomienda un monto mínimo de inversión de \$ 100 millones. Este cobro por servicios, se aplica al monto que resulta de deducir el valor neto diario del fondo antes de remuneración, los aportes recibidos previos al cierre de operaciones del fondo y de agregar los rescates que corresponda liquidar en el día, esto es, aquellos rescates solicitados antes de dicho cierre. Respecto a otros cobros, el fondo no contempla pago de comisiones ni otros gastos.

Según el cierre del ejercicio de 2011, el fondo había recaudado por concepto de remuneración US\$ 9,43 millones.

## Política de endeudamiento

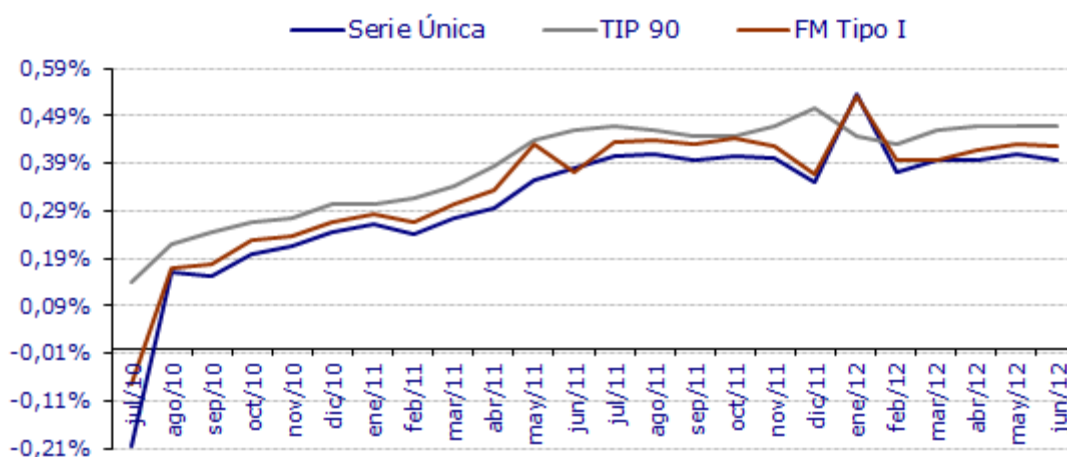
El reglamento interno del fondo señala que Banchile podrá acudir ocasionalmente a créditos bancarios de corto plazo, con un plazo de vencimiento de hasta 365 días y por una cifra equivalente al 20% del patrimonio del fondo, a cuenta del mismo, con el propósito de pagar rescates de cuotas y de realizar operaciones que la autorizadas por la SVS. De acuerdo con lo informado por los EEFF de diciembre de 2011, el fondo no presenta obligaciones bancarias.

## Comportamiento del fondo y las cuotas

### Rentabilidad y Riesgo

En términos comparativos, en los últimos dos años la rentabilidad ha evolucionado de forma muy similar a la TIP (Tasa Interbancaria Promedio) entre 30 y 89 días, aunque en general por debajo de esta. Lo anterior es adecuado, pues cumple con el objetivo que persigue, que es convertirse en una alternativa de inversión similar al depósito a plazo, pero con una mayor liquidez y flexibilidad. En la práctica, el promedio mensual de la rentabilidad de la serie del **Fondo Liquidez 2000** para los últimos doce meses reafirma el objetivo planteado, alcanzando indicadores de 0,398%, en tanto que la TIP mostró un promedio de 0,461%

### Rentabilidad nominal mensual FM Liquidez 2000



A continuación se muestra un análisis rentabilidad para el **Fondo Liquidez 2000** en relación al a la TIP y los fondos tipo I, en pesos, de la industria (rentabilidades en base mensual):

**Tabla 4: Análisis Rentabilidad Fondo Liquidez 2000**

Liquidez 2000	Serie Única	TIP 30 a 89 días	Mercado Tipo I
Rentabilidad Mes Actual	0,398%	0,468%	0,424%
Rentabilidad Mes Anterior	0,411%	0,468%	0,432%
Últimos seis meses	0,417%	0,457%	0,433%
Últimos 12 meses	0,406%	0,461%	0,428%
Rentabilidad YTD 2012	0,417%	0,457%	0,433%
Des Est. (24 meses)	0,145%	0,101%	0,130%
Promedio (24 meses)	0,310%	0,384%	0,338%
C. Variación (24 meses)	0,47	0,26	0,38

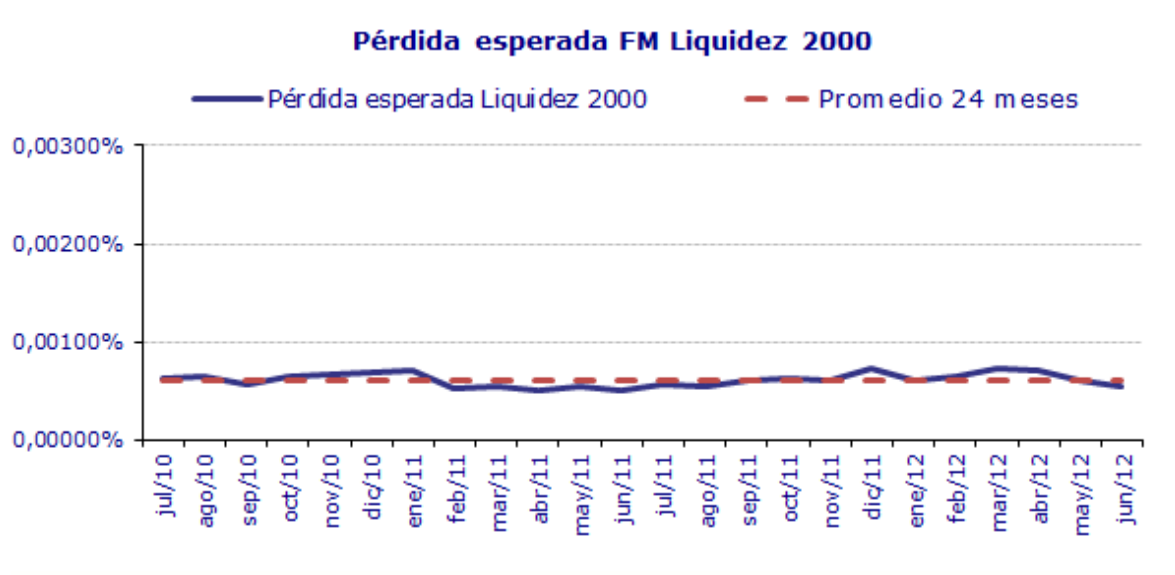
La conclusión que se desprende del anterior análisis es que el **Fondo Liquidez 2000** presenta desempeños competitivos a nivel de la industria (aunque levemente inferiores), por lo que

cumple con los objetivos que se ha trazado en cuanto a tener una rentabilidad similar a la de un depósito a plazo.

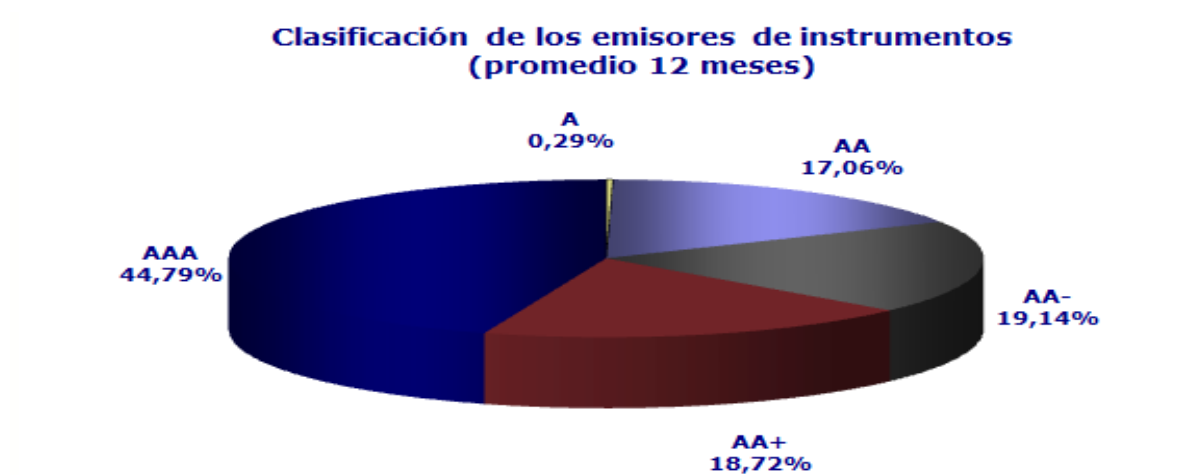
## Volatilidad del fondo (riesgo del portafolio)

Dado que la estructura del portafolio de inversiones de **FM Liquidez 2000** se concentra mayoritariamente en instrumentos cuyos emisores son clasificados en "Categoría AA-" o superior (a junio de 2012 alcanzaban una concentración de 99,8%), y que la mayor parte de sus inversiones presentan niveles de riesgo superiores o iguales a N-1 (94,55% a igual fecha), es posible presumir que su cartera presenta un riesgo por *default* que puede considerarse reducido.

Según las pérdidas asociadas por **Humphreys** a las distintas categorías de riesgo y considerando la conformación de la cartera del fondo, a junio de 2012 ésta tendría una pérdida esperada del orden del 0,00054%, fluctuando entre 0,000492% y 0,000729% (se debe tener presente que la duración de la cartera es inferior a un año). Al analizar el desempeño del indicador de pérdida de los últimos dos años, se observa que este se ha estabilizado en torno a un valor promedio de 0,0006%, manteniéndose en línea con la clasificación asignada. A continuación, se muestra gráficamente la evolución que ha experimentado la pérdida esperada de la cartera del **Fondo Liquidez 2000**:



Para analizar la evolución del riesgo crediticio de la cartera, el siguiente gráfico muestra la composición de la misma en relación al *rating* asociado a cada emisor, como promedio de los últimos doce meses, con lo cual se busca apreciar la adecuada estabilidad estratégica con que se maneja el fondo:



Por otro lado, los riesgos de mercado se ven atenuados por el perfil de la cartera de inversiones, que se concentra principalmente en el corto plazo (*duration* promedio de 47 días para los primeros seis meses de 2012), y en títulos en pesos de emisores nacionales (97,7% de la cartera a junio de 2012 se encuentra expresado en moneda nacional).

### 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 Nº 1.328, 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 o por causa ajena a la administradora- la SVS deberá establecer en cada caso las condiciones y plazos en que deberá procederse a la regularización de las inversiones.

En lo referente a la concentración por emisor establecida en el reglamento interno (no más de 10% del activo), el fondo ha incumplido con lo establecido; sin embargo, esta situación ha sido de carácter pasivo, debido a la actual condición del mercado en donde las alternativas de inversión se encuentran bastantes restringidas y por lo mismo este es un factor transversal a la industria de fondos mutuos. A pesar de esta situación, el fondo ha logrado disminuir dichos excesos (a junio de 2012 un emisor determinaba un 0,2% de exceso, mientras que a la misma

fecha del año anterior, dos emisores sumaban 5,2% de excesos de inversión), solucionando la totalidad de éstos dentro de los plazos permitidos.

Como se muestra en la tabla 4 anteriormente presentada, la cartera de inversión está casi totalmente compuesta por depósitos a plazo nominales de bancos nacionales, los que presentan una baja diversificación por emisor, incumpliendo la política de diversificación anteriormente mencionada (máximo de un 10% invertido en un emisor). Tal como se ve a continuación, ocho emisores concentran el 73,87% de las inversiones y en uno de ellos se incumple el reglamento.

**Tabla 5: Diversificación de los emisores Fondo Liquidez 2000**

Principales emisores (junio 2012)	% del Activo del Fondo	Clasificación de largo plazo del emisor
Banco de Chile	10,18%	AAA
Banco Santander	9,92%	AAA
Banco Bice	9,75%	AA
Corpbanca	9,71%	AA
BancoEstado	9,34%	AAA
Scotiabank	9,17%	AAA
Security	8,01%	AA-
HSBC	7,80%	AAA

A juicio de **Humphreys**, la política de diversificación, descrita al interior del reglamento interno, cuenta con un diseño acorde al tipo de negocio que se planea desarrollar, limitando aspectos tales como el grado de concentración por grupo empresarial. A pesar del incumplimiento pasivo de los límites del reglamento, se reitera que esta situación es transversal a la industria de fondos mutuos, en especial de los fondos *money market*. Con todo, el reglamento no explicita restricciones por tipo de moneda (UF, monedas extranjeras o pesos).

## Liquidez de la cuota

De acuerdo al reglamento interno del **FM Liquidez 2000**, cualquier partícipe tiene derecho, en cualquier momento del tiempo, a rescatar total o parcialmente sus cuotas del fondo, salvo que los rescates que hace un individuo representen un porcentaje igual o superior a 20% del valor del fondo. Las solicitudes de rescate se dirigen por escrito al gerente general de la

administradora y se presentan en sus oficinas o en la de los agentes que hayan sido autorizados por la misma. El pago de los rescates se hace en dinero efectivo (en pesos de Chile), dentro de un plazo no mayor a un día hábil bancario, 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).

Durante el período julio de 2011 y junio de 2012, se ha logrado un equilibrio entre el número de cuotas rescatadas y aportadas.

## Liquidez del fondo

A la fecha de clasificación la cartera de inversión está conformada principalmente por depósitos de corto plazo de emisores nacionales, y en menor proporción, por pagarés del Banco Central, todos ellos, con mercados secundarios que convierten a **FM Liquidez 2000** en un fondo de alta liquidez.

Otro aspecto a evaluar es que el portafolio de inversión tiene un *duration* inferior a 90 días y la cartera de inversión es de corto plazo, reduciendo el riesgo de salida de sus inversiones al tener una alta rotación en sus activos. Cabe destacar que el procedimiento de liquidación del fondo se encuentra estipulado en el reglamento interno, otorgándole un respaldo adicional a la salida de recursos.

## Valorización de las cuotas

El reglamento interno expresa que las cuotas del fondo se valoran diariamente y de acuerdo a la legislación vigente.

De acuerdo a la Circular N° 1.990 del año 2010, las sociedades que administran fondos mutuos tipo I, que valorizan los instrumentos financieros de la cartera de inversiones al valor resultante de actualizar el o los pagos futuros de cada instrumento, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno implícita en la adquisición del instrumento (TIR de compra), deberán:

- a) 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”.

Dentro de las políticas de liquidez mencionadas destacan; monitorear descalces 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 RiskAmerica<sup>8</sup>, es la encargada de proveer el sistema de valorización para la industria de fondos mutuos.

- b) Considerar la realización de pruebas de *stress testing* u otra técnica similar en forma periódica, sobre la cartera de inversiones del fondo para examinar variaciones en la rentabilidad de los instrumentos y de la cartera ante distintos escenarios de mercado.
- c) 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, la forma de determinar el valor neto diario del fondo, la conversión de los aportes y liquidación de rescates entre otras.

Según los estados financieros de 2011, Banchile AGF cumple diariamente con monitorear el GAP de valorización, efectuando los ajustes correspondientes en caso de que el límite establecido sea sobrepasado.

De acuerdo a lo informado al cierre de 2011, la diferencia entre la valorización a TIR de compra y TIR de mercado, de los instrumentos que componen el fondo, era de 0,08%, por lo que **Fondo Mutuo Liquidez 2000** no presentó ajustes por valorización de cartera.

---

<sup>8</sup> 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.



*"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 Superintendencia de Valores y Seguros 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."*