



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Fondo Mutuo Banchile Selección

Acciones Chilenas

Anual y Cambio de Tendencia de Clasificación

ANALISTAS:
Ximena Oyarce L.
Hernán Jiménez A.
ximena.oyarce@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Agosto 2021

Categoría de riesgo		
Tipo de instrumento	Categoría	Tendencia
Clasificación cuota		
Serie ADC	RV-2	Estable¹
Serie B	RV-2	Desfavorable¹
Serie L	RV-3	Estable¹
Serie P1	RV-2	Estable¹
Serie P2	RV-2	Estable¹
EEFF base		31 de diciembre de 2020 ²

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo Mutuo Banchile Selección Acciones Chilenas (FM Selección Acciones Chilenas) comenzó sus operaciones el 13 de septiembre de 2005 y corresponde a un fondo mutuo tipo cinco de inversión en instrumentos de capitalización, que es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A. (en adelante Banchile AGF). Banchile AGF es una sociedad filial del Banco de Chile.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el fondo tiene como objetivo ofrecer una alternativa de inversión para aquellas personas naturales y jurídicas interesadas en realizar operaciones financieras en el largo plazo mediante el manejo de una cartera diversificada, principalmente compuesta por instrumentos de capitalización y acciones de empresas e instituciones chilenas. Al menos un 90% del total de los activos debe estar invertido o mantenido en acciones nacionales.

En cuanto a los efectos relacionados con el Covid-19, si bien es posible esperar elevadas oscilaciones en el precio de los activos, se entiende que ello forma parte del riesgo connatural de un portafolio accionario como es el caso de **FM Selección Acciones Chilenas**.

El cambio de tendencia de "*En Observación*" a "*Estable*", para las series ADC, P1, P2 y L, obedece a que el fondo ha logrado mantener sus inversiones dentro del mínimo establecido en su reglamento interno durante el año en curso. Por su parte, el cambio a "*Desfavorable*" para la serie B responde a que ésta ha diferido, en gran medida, sus retornos por unidad de riesgo al compararse con su *benchmark*.

La clasificación asignada a las cuotas del **FM Selección Acciones Chilenas** es "*Categoría RV-2*" para las series ADC, B, P1 y P2, y "*Categoría RV-3*" para la serie L. La diferencia de clasificación responde al hecho de que aun cuando todas las series del fondo presentan los mismos factores de riesgo, los retornos alcanzados son diferentes, lo que está asociado únicamente a los distintos cobros de comisión que realiza a cada una de ellas, repercutiendo

¹ Tendencia anterior: En Observación.

² Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera la información proporcionada por la CMF al cierre de junio de 2021.

en que la rentabilidad riesgo difiera a pesar de que sus cuotas estén respaldadas por activos que conforman la misma cartera de inversión.

Entre las fortalezas del **FM Selección Acciones Chilenas**, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo de sus cuotas en "Categoría RV-2" y "Categoría RV-3", destacan tanto la obtención de una rentabilidad aceptable para las características y comportamiento de los activos en que invierte el fondo, como por la conformación de un portafolio accionario de adecuada liquidez que se enmarca en los propósitos de inversión del fondo. Esta situación a juicio de la clasificadora se debiera mantener a futuro, dada la claridad y bajo margen de interpretación de los objetivos declarados y por la composición histórica de la cartera, así como por la calidad de la gestión que exhibe la sociedad administradora.

La clasificación de riesgo también reconoce que los instrumentos en los que invierte el fondo presentan mercados secundarios transparentes, situación que permite una adecuada valorización de las cuotas.

En la clasificación de las cuotas se incorporan como factores positivos los estándares muy sólidos de gestión para administrar fondos y la experiencia de Banchile AGF. Esto permite, en opinión de **Humphreys**, presumir una baja probabilidad de un deterioro significativo en el nivel de riesgo actual de las cuotas.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés, según la opinión de la clasificadora, responden actualmente a los estándares del mercado local y han sido perfeccionados en línea con las exigencias establecidas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) sobre dicha materia.

El proceso de clasificación valora también la adecuada liquidez de las inversiones del fondo, compuesto principalmente por acciones chilenas con presencia bursátil; por lo que, ante el hipotético rescate de un monto significativo, a la administración le llevaría sólo un día vender 54,0% de los títulos accionarios sin afectar el precio de mercado.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas anteriormente, la clasificación de riesgo se encuentra contraída por cuanto, independiente de los motivos, la desviación de las cuotas respecto a su *benchmark*.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Objetivos adecuadamente definidos y cumplimiento de los mismos.
- Adecuada liquidez de sus inversiones.

Fortalezas complementarias

- AGF presenta estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión.
- Políticas de conflictos de interés adecuadamente definidas.

Limitantes

- Alta volatilidad de sus inversiones

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)	Objetivos del fondo establecidos de forma clara. Reglamento estipula una inversión mínima de 90% de sus activos dentro de su objetivo.
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.	
Endeudamiento (Artículo N° 4)	Reglamento establece que el endeudamiento total del fondo no puede superar el 50% de su patrimonio.
El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.	
Concentración por emisor y grupo empresarial (Artículo N° 5)	Reglamento establece un límite máximo de inversión por grupo empresarial de un 30% del activo del fondo.
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.	
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 de categoría

Categoría RV-2

Cuotas con muy buenas condiciones y habilidades para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

Categoría RV-3

Cuotas con buenas condiciones y habilidades para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

Antecedentes generales

Administración del fondo

FM Selección Acciones Chilenas es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A., sociedad filial de Banco de Chile (un 99,98% de la propiedad corresponde al Banco de Chile y un 0,02% pertenece a Banchile Asesoría Financiera S.A.), la cual presenta estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión.

De acuerdo con lo informado por la CMF al 30 de junio de 2021, Banchile AGF gestionaba 53 fondos mutuos, con un patrimonio administrado de US\$ 14.656 millones, alcanzando una participación de mercado de 23,2%. La Tabla 1 presenta la distribución por tipo de fondos administrado por la sociedad a junio de 2021.

Tabla 1: Distribución de los fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	38,39%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	7,34%
Mediano y largo plazo	18,13%
Mixto	0,58%
Capitalización	11,74%
Libre inversión	23,26%
Estructurados	0,00%
Inversionistas calificados	0,57%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cuatro 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, preferentemente de carácter financiero. En la Tabla 2 se identifican los miembros que componen el directorio.

Tabla 2: Directorio Banchile AGF

Nombre	Cargo
Andrés Fernando Ergas Heymann	Director
Pablo José Granijo Lavín	Director
José Luis Vizcarra Villalobos	Director
Eduardo Ebensperger Orrego	Director

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 a las necesidades de sus negocios, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus funciones.

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 su gestión si es que ya está en funcionamiento. En particular se designa 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 previo a otros comités dentro de la AGF, 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 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 respecto de la gestión de las inversiones de los fondos, además del cumplimiento de los límites de inversión establecidos en sus reglamentos internos y a 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 de propia 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 Selección Acciones Chilenas**.

Objetivos del fondo

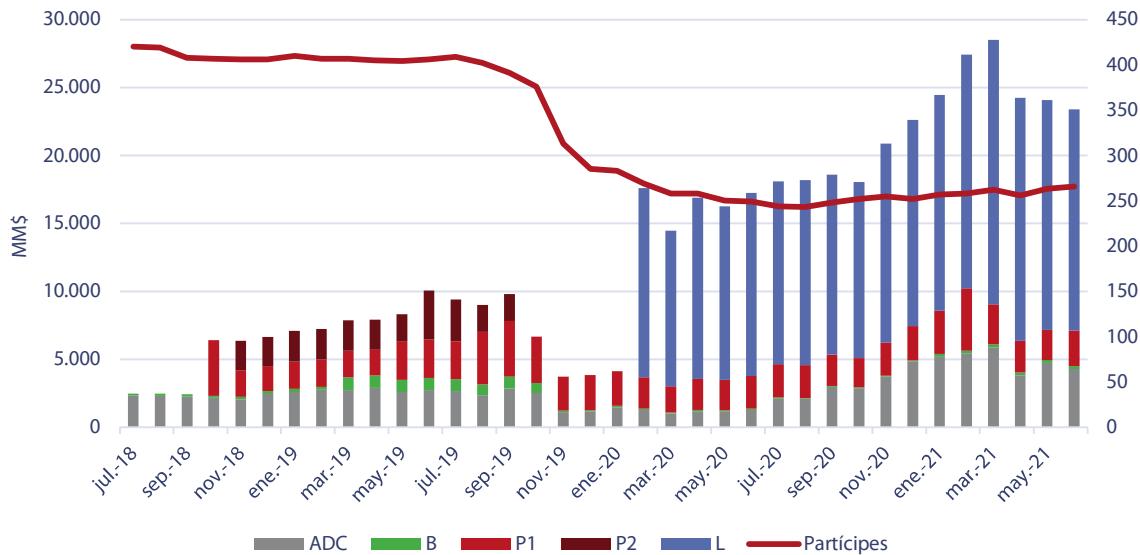
FM Selección Acciones Chilenas, según estipula su reglamento interno, tiene como objetivo ofrecer una alternativa de inversión para aquellas personas naturales y jurídicas interesadas en realizar operaciones financieras en el largo plazo mediante el manejo de una cartera diversificada, compuesta principalmente por instrumentos de capitalización y acciones de empresas e instituciones de Chile. Al menos un 90% del total de sus activos debe estar invertido o mantenido en acciones chilenas. La política de inversiones detallada en el reglamento interno permite y/u obliga a lo siguiente:

- A lo menos un 90% de la cartera del fondo debe destinarse a la inversión en acciones de sociedades anónimas abiertas constituidas en Chile con presencia bursátil, conforme a lo establecido en el Artículo 107 de la Ley sobre Impuesto a la Renta.
- La cartera de inversiones de los instrumentos tendrá una duración máxima de 3.650 días.
- Los instrumentos de deuda en que invierta el fondo deberán contar a lo menos con una clasificación de riesgo BBB, N-3.
- El fondo centrará sus inversiones en aquellos instrumentos, contratos, bienes o certificados establecidos en su política de inversión, pudiendo para ello efectuar y/o dirigir las inversiones solo en Chile, debiendo cumplir con los requisitos establecidos por la CMF, mediante Norma de Carácter General N° 376 de 2015 o la que la modifique o reemplace.
- Las inversiones del fondo y/o saldos que se podrán mantener como disponibles, serán pesos chilenos.
- El fondo podrá mantener inversiones en unidades de fomento y adicionalmente podrá celebrar contratos de derivados en dicha unidad.
- Porcentaje máximo en instrumentos en que el emisor o garante sea el Estado de Chile, Tesorería General de la República y/o el Banco Central de Chile: 10% del activo del fondo.
- Porcentaje máximo de inversión en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad: 20% del activo del fondo.
- Porcentaje máximo de inversión respecto del activo total del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial: 30% del activo del fondo.
- Porcentaje máximo de cuotas de un fondo nacional o Títulos de deuda de Securitización correspondiente a un patrimonio de los referidos en el título XVIII de la Ley 18.045: 10% del activo del Fondo.

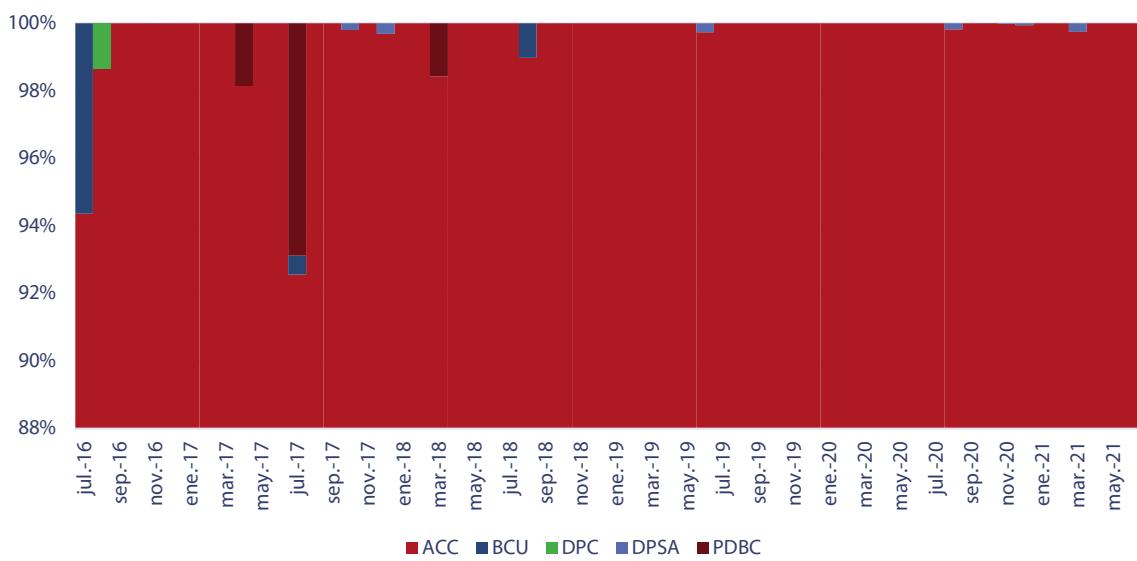
Composición del fondo

FM Selección Acciones Chilenas cuenta con cinco series vigentes y al cierre de junio de 2021 contaba con 266 partícipes. El máximo número de partícipes en los últimos 36 meses ha sido de 420 en julio de 2018.

Al cierre de junio de 2021, el fondo presentaba un tamaño de \$ 23.388 millones, donde la serie L representa un 78,1% de éste. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de aproximadamente \$ 16.563 millones, teniendo su *peak* en marzo del año en curso. La Ilustración 1 presenta la evolución de **FM Selección Acciones Chilenas** y sus respectivos partícipes.


Ilustración 1: Evolución del patrimonio y partícipes por serie

En cuanto a los activos del fondo, la inversión se ha orientado a instrumentos de capitalización, los que, al cierre de junio de 2021, representaron un 94,5%. En la Ilustración 2, se presenta la distribución de cartera por tipo de instrumento.


Ilustración 2: Distribución de cartera por tipo de instrumento

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, las restricciones estipuladas en el reglamento interno y las políticas internas aplicadas por Banchile 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 controla 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, Banchile AGF posee el "Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés", en adelante el manual, 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 existan conflictos de intereses entre el empleado, Banchile y sus clientes, dado que ello daña la confianza y transparencia de sus actos y decisiones.

En relación a la asignación, mantención y liquidación de inversiones que puedan ser adquiridas por más de un fondo, el manual describe que en la eventualidad que un mismo instrumento de deuda o de capitalización pueda ser considerado susceptible de ser comprado o vendido por más de un fondo, se dará prioridad en la asignación de nuevos títulos a aquel cuya ponderación por tipo de instrumento esté más alejada de la establecida como objetivo, según la estrategia de inversión definida por el comité de inversión y los límites señalados en el reglamento interno respectivo.

Asimismo, tratándose de transacciones de compra y/o venta de un mismo instrumento, se debe procurar que la asignación para cada fondo sea siempre de acuerdo con la tasa promedio ponderada, minimizando cualquier diferencia de precio que pueda existir.

Respecto de los procesos que regulan la coinversión entre el fondo y la Administradora, el manual estipula que se aplicarán íntegramente las disposiciones pertinentes contenidas en el título XX de la Ley de Valores.

Por otra parte, cada fondo tiene un administrador asignado, el cual vela por los intereses de sus aportantes vía maximización de los resultados de su portafolio. 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 estos 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

El reglamento interno de **FM Selección Acciones Chilenas** indica que la remuneración de la administradora es un ponderador fijo que además considera un componente variable. La remuneración fija se aplicará al monto que resulta de deducir del valor neto diario de la serie antes de remuneración los aportes recibidos antes del cierre de operaciones del fondo y de agregar los rescates de la serie que corresponda liquidar en el día, esto es, aquellos solicitados antes de dicho del cierre. Además, se cobra una remuneración variable a las series P1 y P2, la cual es equivalente al 20% (IVA incluido) de la rentabilidad anual acumulada por la respectiva serie del fondo por sobre la rentabilidad del S&P IPSA, sobre el patrimonio de cada serie. El detalle de las respectivas remuneraciones para cada serie se encuentra en la Tabla 3.

Al cierre de 2020, el total de remuneración por administración ascendió a \$ 381 millones.

Tabla 3: Remuneración de las series

Serie	Máxima Remuneración (IVA incl.)
L	2,38%
B	1,50% (Exenta)
BPLUS	0,60% (Exenta)
P1	1,00%
P2	0,60%
ADC	1,19%
BCH	0,00%

Política de endeudamiento

Según lo establecido en el reglamento interno de **FM Selección Acciones Chilenas**, la sociedad administradora puede ocasionalmente, y con el objeto de pagar rescates de cuotas y de realizar las demás operaciones que la CMF expresamente autorice, solicitar por cuenta de fondo, créditos bancarios de corto plazo con vencimientos de hasta 365 días y hasta por una cantidad equivalente al 20% del patrimonio del fondo.

Adicionalmente, con el objeto de realizar operaciones de contratos derivados, de acuerdo con lo contemplado en su reglamento interno y de realizar operaciones de venta corta, el fondo puede comprometer hasta el 20% del patrimonio en los requerimientos de márgenes para este tipo de operaciones.

Los pasivos totales del fondo, incluidos aquellos que corresponden a créditos bancarios más los gravámenes y prohibiciones que recaigan sobre sus activos, no pueden exceder del 20% del patrimonio del fondo.

A diciembre de 2020, **FM Selección Acciones Chilenas** contaba con un nivel de endeudamiento de 4,7% respecto a su patrimonio.

Comportamiento del fondo y las cuotas

Rentabilidad de las cuotas

Al analizar las rentabilidades y considerando el efecto de las remuneraciones; es posible observar que, durante los últimos 24 meses, la rentabilidad mensual ha promediado -0,58%, -0,34%, -0,57%, -0,24% y -0,67% para las series ADC, B, P1, P2 y L, respectivamente, mientras que el mercado de fondos mutuos tipo cinco en moneda nacional promedió 0,94% en el mismo periodo de tiempo. En la Ilustración 3 se puede observar la rentabilidad de las series en base al valor cuota en los últimos tres años. En paralelo, se observa que el *benchmark* tuvo un coeficiente de variación de 10,76, mientras que las series del fondo presentaron volatilidades que oscilaron entre las 17,86 y 4,57 veces. La Tabla 4 presenta las rentabilidades para cada serie junto con el IPSA sin dividendos y los fondos mutuos tipo cinco como comparación.

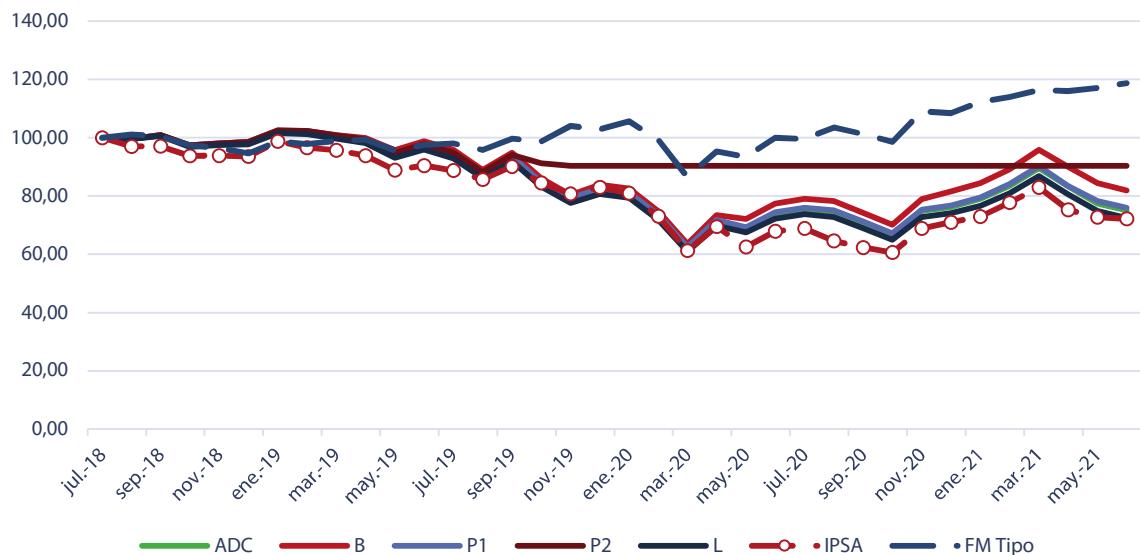


Ilustración 3: Variación del valor cuota (base 100)

Tabla 4: Variación mensual y anual

	Rentabilidad de las series (base valor cuota)							
	Variación último mes	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. 24 meses	Promedio 24 meses	Coef. Variación 24 meses
ADC	-3,03%	-7,03%	-0,26%	0,12%	-1,57%	6,10%	-0,58%	-10,60
B	-3,01%	-6,16%	0,07%	0,47%	0,43%	6,11%	-0,34%	-18,21
P1	-3,02%	-6,15%	-0,19%	0,17%	-1,14%	6,42%	-0,57%	-11,28
P2	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,32%	-0,24%	-9,71
L	-3,13%	-7,13%	-0,36%	0,03%	-2,14%	6,09%	-0,67%	-9,04
IPSA	-0,73%	-3,50%	0,26%	0,51%	1,55%	7,25%	-0,67%	-10,76
Tipo FM	1,43%	0,90%	1,52%	1,45%	9,49%	4,83%	0,94%	5,12

	Anualizado					
	Variación último mes	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Promedio 24 meses
ADC	-30,90%	-58,33%	-3,11%	1,51%	-3,11%	-6,69%
B	-30,71%	-53,40%	0,87%	5,80%	0,87%	-3,95%
P1	-30,74%	-53,33%	-2,27%	2,04%	-2,27%	-6,62%
P2	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-2,83%
L	-31,70%	-58,83%	-4,24%	0,31%	-4,24%	-7,79%
IPSA	-8,40%	-34,77%	3,12%	6,27%	3,12%	-7,79%
Tipo FM	18,60%	11,31%	19,87%	18,82%	19,87%	11,92%

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 deberá establecer en cada situación las condiciones y plazos en que deberá procederse a la regularización de las inversiones, sin que el plazo que fije pueda exceder 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 establecida en el reglamento interno (no más del 20% del activo), **FM Selección Acciones Chilenas** ha cumplido con lo establecido en los últimos 24 meses. En mayo de 2020, la principal inversión del fondo representaba el 10,52% del *portfolio*, mientras que los ocho principales emisores concentraron el 57,87%, tal como se puede apreciar en la Tabla 5.

Tabla 5: Principales emisores del fondo

Principales Emisores	dic-18	dic-19	dic-20	jun-21
Cencosud	0,00%	0,00%	7,57%	10,52%
Sociedad Química y Minera de Chile S.A.	4,66%	6,95%	1,01%	8,29%
Empresas Copec S.A.	0,33%	6,22%	0,78%	7,83%
Empresas CMPC S.A.	3,31%	2,53%	9,57%	7,46%
Sonda S.A.	0,42%	3,36%	4,52%	7,44%
Norte Grande S.A.	0,00%	0,00%	3,54%	5,99%
BCI	5,13%	8,19%	4,46%	5,27%
S.A.C.I Falabella S.A.	0,00%	1,54%	0,00%	5,07%
Sub Total	13,85%	28,78%	31,45%	57,87%
8 Principales	44,57%	49,43%	51,55%	57,87%

Liquidez del fondo y las cuotas

La política de desinversión de **FM Selección Acciones Chilenas** descansa principalmente en el hecho de que la cartera de activos se concentra en instrumentos de capitalización con una alta presencia bursátil, por lo que, ante un posible rescate por un monto significativo (igual o superior a un 20% del valor del patrimonio), a la administración, de ser necesario, le llevaría solo un día para liquidar el 54,01% del patrimonio sin afectar el precio de mercado de los títulos a vender⁴.

El reglamento interno del fondo establece que los partícipes tendrán derecho al rescate de cuotas. El pago de los rescates se hace dentro de un plazo no mayor de diez 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. Además de lo anterior, el reglamento interno señala con claridad los procedimientos de rescate, lo cual otorga un soporte a la disponibilidad de recursos. El reglamento interno también contempla una política excepcional por rescates de montos significativos que le permite contar con más días para obtener dichos montos.

Al cierre de junio de 2021, **FM Selección Acciones Chilenas** contaba con 266 partícipes; el principal representa el 5,11%, mientras que los diez principales representan un 25,79%. La Tabla 6 presenta la incidencia que cada uno de los principales aportantes del fondo ha tenido en los últimos períodos.

Tabla 6: Importancia relativa de los mayores aportantes

Peso relativo aportante	dic-18	dic-19	dic-20	jun-21
1°	5,58%	5,80%	5,23%	5,11%
2°	3,56%	3,57%	4,85%	3,07%
3°	2,92%	2,76%	3,18%	2,91%
4°	2,29%	2,44%	2,80%	2,38%
5°	2,01%	2,29%	2,74%	2,33%
6°	1,77%	2,27%	2,46%	2,08%
7°	1,62%	2,23%	2,41%	2,00%
8°	1,56%	2,05%	2,05%	1,97%
9°	1,48%	1,90%	2,04%	1,97%
10°	1,47%	1,61%	2,04%	1,97%
Total	24,26%	26,92%	29,79%	25,79%

Valorización de las inversiones

El reglamento interno de **FM Selección Acciones Chilenas** indica que, para determinar el valor de las cuotas, las inversiones se valorizarán 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

⁴ Asumiendo que el monto máximo que se puede liquidar de un instrumento es el 50% de su transacción promedio mensual.

(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. La valorización se realizará a través de una fuente de precios externa e independiente a la administradora, que permita determinar correctamente el valor de mercado de sus inversiones. Esta fuente externa podrá entregar información de precios derivada de transacciones públicas realizadas en el mercado o de modelos propios de valorización, en el caso que se trate de instrumentos o contratos en que no se cuente con registro de transacciones. 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.

Hay que mencionar que en lo relativo a la valorización de instrumentos de renta fija de largo plazo, se utiliza *RiskAmerica*⁵, entidad independiente que entrega el precio de mercado de los instrumentos anteriormente señalados. Dicho servicio es un estándar de valorización en la industria de fondos mutuos. Se reconoce que la eventual baja liquidez de algunos títulos de deuda podría afectar la representatividad de los precios y, por ende, la valorización de las cuotas.

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.

"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."

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.