

Fondo Mutuo BI Liquidez

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Ximena Oyarce L.

Ignacio Muñoz Q.

Hernán Jiménez A.

ximena.oyarce@humphreys.cl

ignacio.munoz@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Agosto 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	AAfm
Riesgo de mercado	M1
Tendencia	Estable
EEFF base	Diciembre 2025 ²
Administradora	Banco Internacional Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo Mutuo BI Liquidez (FM BI Liquidez) 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 sus operaciones en diciembre de 2018. Es administrado por Banco Internacional Administradora General de Fondos S.A. (Banco Internacional AGF), sociedad filial del Banco Internacional. Al cierre de junio de 2026, el patrimonio del fondo ascendía a \$ 136.478 millones.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el objetivo principal del fondo es invertir en instrumentos de corto, mediano y largo plazo emitidos por emisores nacionales, con una duración de la cartera menor o igual a 90 días. Asimismo, se establece como política de inversión que al menos un 70% de los activos del fondo estarán invertidos, directa o indirectamente, en este tipo de instrumentos. Adicionalmente, el fondo puede invertir en instrumentos derivados. Al cierre de junio de 2026, el 100% del activo se encuentra invertido en instrumentos acordes al objetivo y la cartera presenta una duración de 44 días.

Entre las fortalezas del **FM BI Liquidez**, que permiten sustentar la clasificación de riesgo de sus cuotas en “Categoría AAfm”, destacan las características propias de su cartera de inversión, la cual se ha orientado, desde sus inicios, en instrumentos de bajo riesgo crediticio, alcanzando un desempeño en línea con el objetivo de inversión. Lo anterior se ve reflejado en la cartera de inversión, donde los instrumentos provienen de emisores nacionales con elevada capacidad de pago y se expresan en pesos chilenos. Según metodología **Humphreys**, la pérdida esperada de la cartera de inversión, para un horizonte de un año, alcanzó un valor promedio para los últimos 24 meses de 0,000430%, fluctuando, en el mismo periodo, entre 0,000253% y 0,000630%, acorde con la clasificación asignada.

En paralelo, la clasificación de las cuotas se ve favorecida por la administración de Banco Internacional AGF, en opinión de **Humphreys**. La sociedad presenta estándares más que adecuados respecto a la gestión para administrar fondos, lo que junto con los procedimientos existentes para evitar y resolver eventuales conflictos de interés permiten presumir una baja probabilidad de un deterioro significativo en el nivel de riesgo actual de las cuotas.

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 por la CMF al cierre de junio de 2026 (cartera de inversiones, valor cuota).

El fondo ha cumplido adecuadamente los límites establecidos en su reglamento interno. Si bien ha presentado inversiones mayores al límite máximo por emisor en dos ocasiones en los últimos 24 meses, estos han sido subsanados en los tiempos establecidos.

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 la corta duración de los instrumentos lo cual, además, permite validar la valorización de sus instrumentos.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra acotada por el hecho de que, en el reglamento interno del fondo, se permite invertir en activos de menor calidad crediticia (*"Categoría BBB", "N-2",* o superiores), por lo que la composición de la cartera de inversión podría presentar variaciones significativas en cuanto al riesgo crediticio de los emisores y esto aumentar los niveles de pérdida esperada de la cartera, no obstante, este riesgo se encuentra atenuado por las políticas internas del fondo y la experiencia propia de la AGF.

Otro elemento que restringe la categoría asignada es la concentración sectorial, si bien se reconoce que esto es propio de este tipo de fondos, **FM BI Liquidez** concentró la mayoría de su cartera en el sector financiero (bancos e instituciones financieras), esto en el periodo evaluado, lo cual —a juicio de **Humphreys**— se encuentra fuertemente correlacionado con el riesgo país.

Por su parte, la clasificación de riesgo de mercado corresponde a *M1*, debido a la duración que tiene la cartera (una duración que promedió 45 días en los últimos 24 meses al cierre de junio de 2026), lo que implica una baja sensibilidad a los cambios en la tasa de interés de mercado, sumado a la calidad crediticia del fondo, que reduce la volatilidad de cambios en los premios por *spread*. Adicionalmente, se considera que no existe riesgo de descalce por monedas y que se invierte en instrumentos de tasa fija.

En términos de ASG, existe un Comité de Sostenibilidad que entrega lineamientos en estas materias con alcance corporativo (Banco Internacional y sus filiales), el cual contribuye a la implementación de la estrategia de sostenibilidad en términos económicos, sociales y medioambientales.

La perspectiva de la clasificación en el corto plazo se mantiene en *"Estable"*, principalmente porque no se visualizan cambios relevantes en el futuro próximo, en las variables que determinan la clasificación de riesgo.

Resumen Fundamentos Clasificación (no considera riesgo de Mercado)

Fortalezas centrales

- Cartera de inversiones con instrumentos de bajo riesgo.
- Valorización de las cuotas es representativa de su valor de mercado.

Fortalezas complementarias

- La AGF presenta estándares más que adecuados en relación con su gestión.
- Adecuado manejo de conflictos de interés.

Limitantes

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

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 - Con la administradora y sus personas relacionadas	Manejo de conflictos de interés 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 al 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 establece una inversión mínima de 70% de sus activos dentro de su objetivo.
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.	Se podrá tomar deuda con vencimiento no mayor a 365 días hasta 20% de su patrimonio.
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. En el caso que el fondo de inversión sea no rescatable, este límite no podrá exceder del 45% de sus activos.	Reglamento establece un límite máximo de inversión por una misma entidad y un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas de un 20% y 30% del activo del fondo respectivamente.
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 y el Acuerdo N° 44 de 2017.

Definición categorías de riesgo

Categoría AAfm

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

Categoría M1

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

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad de que no presente variaciones a futuro.

Antecedentes generales

Administración del fondo

FM BI Liquidez es administrado por Banco Internacional AGF, sociedad filial del Banco Internacional. Este último se encuentra clasificado en “Categoría AA” a escala local y, según la información proporcionada por la CMF, al cierre de mayo de 2026⁴ mantenía un patrimonio de US\$ 513,9 millones.

De acuerdo con lo informado por la CMF, al cierre de junio de 2026, Banco Internacional AGF administraba un patrimonio de US\$ 203,2 millones distribuido en seis fondos mutuos, alcanzando una participación de mercado del 0,21%. La Tabla 1 presenta la distribución por tipo de fondo administrado por la sociedad a junio de 2026.

Tabla 1: Distribución de los fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	77,0%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	0,0%
Deuda mediano y largo plazo	0,0%
Mixto	0,0%
Capitalización	0,0%
Libre inversión	23,0%
Estructurado	0,0%
Inversionistas calificados	0,0%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco directores quienes se encargan de establecer los objetivos y estrategia de la sociedad, además de controlar y evaluar el cumplimiento de estos. Cabe destacar que

⁴ Según última información disponible en la CMF.

el presidente del directorio de la administradora de fondos también ejerce como Gerente División Planificación y Control de Gestión del Banco Internacional. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio Banco Internacional AGF

Nombre	Cargo
Ezequiel Iturain Campanile	Presidente
Eugenio Fernández Cuellar	Vicepresidente
Jaime Loayza O'Connor	Director
Carlos Rudloff Kuttner	Director
María Paz Mittersteiner Baer	Director

Fondo y cuotas de fondo

De la administración del fondo

Como regla general, al momento de constituir el fondo se define la estructura de administración o, en su defecto, cuando se toma 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 Conflictos de Interés”, sobre las Normas de prevención, gestión y comunicación 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 que vela por el cumplimiento de estas normas.

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

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 observa que la administradora dispone de sistemas robustos para la gestión de los fondos, desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **FM BI Liquidez**.

Objetivos del fondo

Según indica su reglamento interno, **FM BI Liquidez** tiene como objetivo invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo de emisores nacionales, en que la duración de la cartera de inversiones sea menor o igual a 90 días, obteniendo la rentabilidad proveniente de las fluctuaciones de precio de dichos instrumentos. Como política de inversión, al menos un 70% de los activos deberán estar invertidos, directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión. Asimismo, el fondo puede invertir en instrumentos derivados, de acuerdo con lo dispuesto en la política de inversiones.

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

- Efectuar inversiones en el mercado nacional.

- Invertir en instrumentos emitidos en el mercado nacional cuya clasificación equivalga a “Categoría BBB”, “N-2” o superiores.
- Mantener sus inversiones en pesos chilenos y/o unidades de fomento (UF).
- Mantener hasta un 30% del activo del fondo en caja, producto de sus propias operaciones y/o eventuales variaciones de capital.
- Sin restricción para: i) instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República o el Banco Central; ii) instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos o instituciones financieras nacionales con y sin garantía estatal o hipotecaria; iii) instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos extranjeros que operen en el país; iv) instrumentos de deuda de corto, mediano, y largo plazo emitidos por sociedades y/o corporaciones nacionales; v) instrumentos inscritos en el Registro de Valores, emitidos por filiales CORFO y/o empresas multinacionales, sociedades anónimas u otras entidades inscritas en el mismo registro; vi) instrumentos de deuda emitidos por sociedades que no cuenten con el mecanismo de gobierno corporativo descrito en el artículo N° 50 bis de la Ley N° 18.046.
- No podrá mantener inversión en títulos de deuda de securitización referidos en el Título XVIII de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores.
- Mantener hasta un 20% del activo del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.
- Mantener hasta un 30% del activo del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por grupo empresarial y sus personas relacionadas.

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 BI Liquidez** ha presentado una cartera de inversión conformada principalmente por depósitos a plazo fijo con vencimientos a corto plazo y pagarés descontables del Banco Central de Chile, los que representaron, respectivamente, un 73,2% y 24,9% promedio de la cartera durante los últimos dos años al cierre de junio de 2026. A la misma fecha, la totalidad de la cartera se expresaba en pesos chilenos. El riesgo de mercado se ve atenuado por la cartera de inversión concentrada en el corto plazo, cuyo *duration* promedio de los últimos 24 meses fue de 45 días, acorde al objetivo del fondo. 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.

La estructura del portafolio de inversiones de **FM BI Liquidez** permite presumir que la cartera presenta un reducido riesgo de *default*, al concentrarse mayoritariamente en emisores clasificados en “Categoría AAA” y “Categoría AA+”, con una concentración promedio durante los últimos dos años de 46,8% y 25,7%, respectivamente. Al cierre de junio de 2026, la totalidad de la cartera estaba compuesta por instrumentos cuyos emisores están clasificados en “Categoría AA-” o superior. Por lo tanto, el riesgo de cambio en el valor del fondo por efecto de pérdidas en uno o más activos por incumplimiento de los respectivos emisores se considera bajo.

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 junio de 2026, para un horizonte de un año, esta tendría una pérdida esperada del orden de 0,000392%. Al analizar el desempeño del indicador de pérdida de los últimos dos años, este ha presentado un valor promedio de 0,000430%, 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.

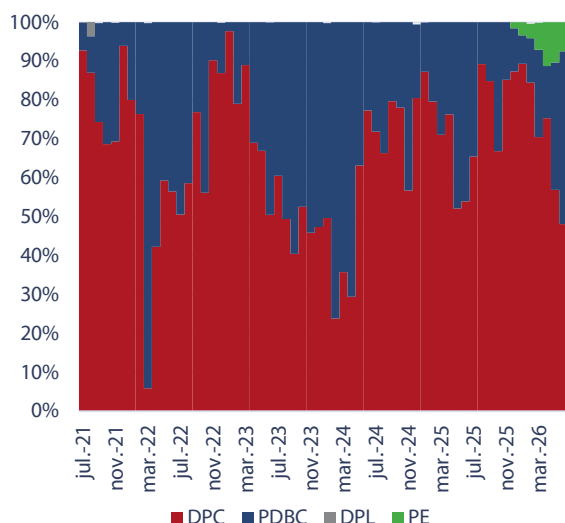


Ilustración 1: Distribución de cartera por tipo de activo

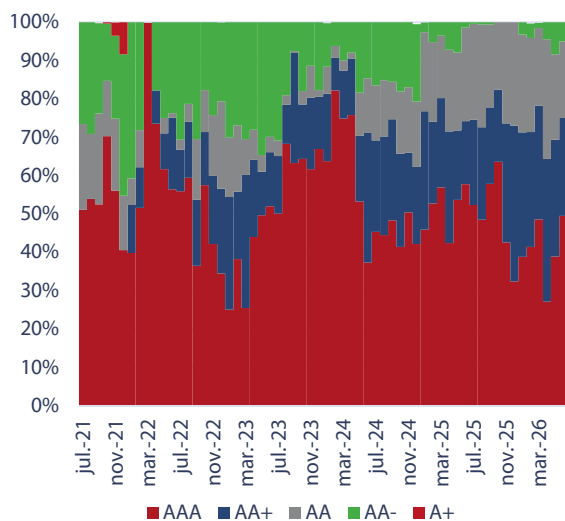


Ilustración 3: Clasificación de los emisores

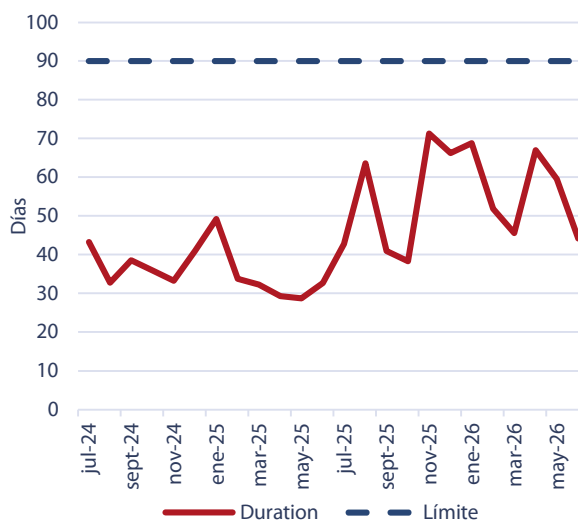


Ilustración 2: Duration de los activos

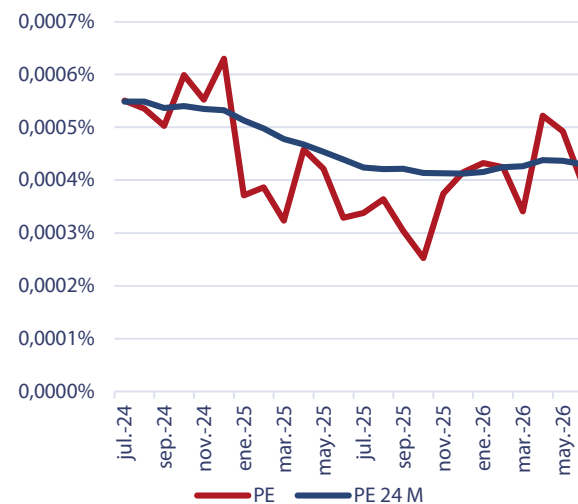


Ilustración 4: Pérdida esperada

Niveles de concentración (o diversificación del fondo)

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, esta no puede ser superior al 20% del activo, a excepción de la Tesorería General de la República, Banco Central de Chile o instrumentos que cuenten con garantía estatal, los cuales pueden concentrar hasta un 100% del activo. Respecto a lo anterior, **FM BI Liquidez** en los últimos 24 meses ha sobrepasado en dos ocasiones el límite máximo del 20%, siendo ambos

subsanaos en el plazo⁵ estipulado en el reglamento interno. Al cierre de junio de 2026, la principal inversión del fondo correspondía a instrumentos emitidos por el Banco Central, seguida por Coopeuch y Banco Bice, 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	jun-26
Banco Central	6,1%	12,9%	52,7%	18,9%	11,1%	44,5%
Coopeuch	0,0%	9,7%	8,0%	10,7%	16,5%	13,5%
Banco Bice	6,7%	7,4%	0,6%	0,1%	11,9%	11,5%
Banco Internacional	18,2%	4,1%	2,1%	10,2%	6,0%	6,4%
Forum Servicios Financieros S.A.	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	3,7%
Banco Ripley	8,4%	6,1%	2,3%	3,9%	0,0%	3,5%
Banco Falabella	0,0%	0,9%	0,1%	4,8%	0,0%	3,5%
Banco Santander	0,4%	7,2%	7,5%	7,5%	8,8%	3,0%
Sub Total	39,8%	48,3%	73,3%	56,1%	55,9%	89,6%
8 Principales	83,2%	82,4%	94,8%	86,4%	89,2%	89,6%

Políticas del reglamento interno

En relación con la liquidez, **FM BI Liquidez** establece que se debe mantener al menos un 1% de sus activos en instrumentos de fácil liquidación⁶. El fondo ha mantenido en los últimos 24 meses niveles superiores al límite, tal como se puede apreciar en la Ilustración 5, alcanzando un 92,6% al cierre de junio de 2026.

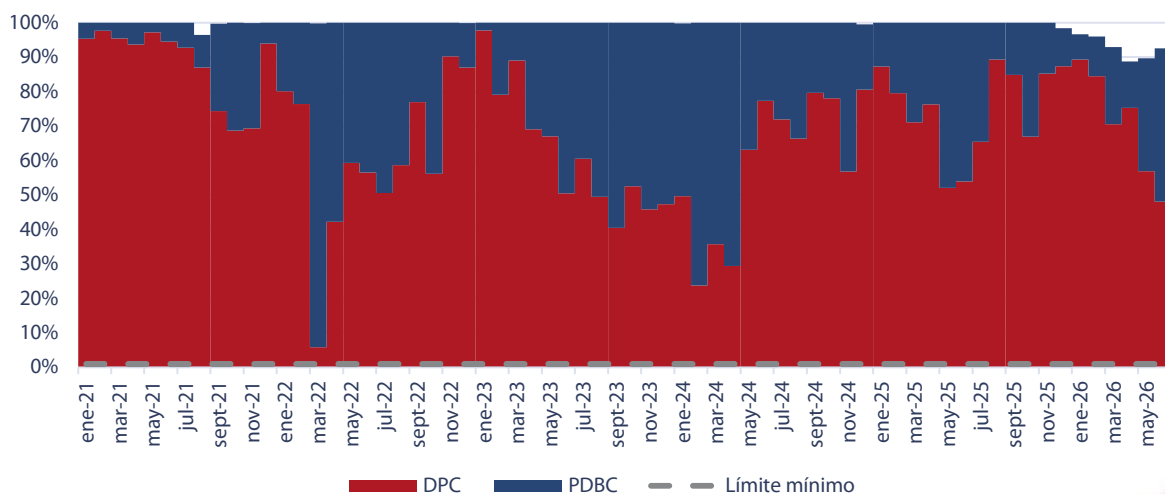


Ilustración 5: Liquidez del fondo

⁵ Ley N°20.712 establece 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.

⁶ Considera los montos mantenidos en caja y bancos, los instrumentos correspondientes a depósitos bancarios con clasificación de riesgo local N-1 o superior, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N° 18.045 y los títulos emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o el Banco Central de Chile.

Cualquier partícipe tiene derecho, en cualquier momento, a rescatar total o parcialmente sus cuotas. Sin embargo, si de manera individual un partícipe retira en un día un monto igual o superior al 20% del patrimonio del fondo o la sumatoria de todos los rescates realizados por los partícipes en un día sea igual o superior al mismo porcentaje del patrimonio del fondo, estos serán pagados en un plazo de 15 días hábiles.

Al cierre de junio de 2026, el fondo posee 543 aportantes, donde el principal representa el 13,5% del patrimonio y los diez principales el 56,5%. La Tabla 4 presenta el detalle de los principales aportantes del fondo. Durante los últimos 24 meses, el máximo retiro neto diario ascendió a 22,0% del patrimonio del día anterior, por lo que el fondo ha mantenido niveles de liquidez más que adecuados.

Cabe destacar que, en la trayectoria del fondo, nunca se ha interrumpido el derecho a retiro de los aportantes.

Tabla 4: Importancia relativa de los principales aportantes

Peso relativo aportante	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	jun-26
1°	17,0%	23,4%	22,5%	20,6%	14,9%	13,5%
2°	7,6%	14,6%	11,1%	7,9%	13,1%	7,3%
3°	7,5%	7,8%	8,6%	6,6%	7,2%	7,3%
4°	7,0%	3,5%	3,9%	4,9%	6,1%	6,1%
5°	6,9%	2,5%	3,0%	4,3%	3,2%	5,6%
6°	5,8%	2,3%	2,9%	3,7%	3,1%	4,8%
7°	5,1%	1,9%	2,6%	3,7%	2,8%	4,6%
8°	4,2%	1,7%	2,5%	2,2%	2,3%	3,1%
9°	3,6%	1,7%	2,2%	2,0%	2,0%	2,5%
10°	2,7%	1,5%	2,2%	2,0%	1,7%	1,6%
Total	67,4%	61,0%	61,5%	57,9%	56,4%	56,5%

En cuanto al endeudamiento, **FM BI Liquidez** podrá endeudarse por hasta un 20% de su patrimonio y con un plazo de vencimiento de hasta 365 días, con el objetivo de cumplir con sus obligaciones, contraer deuda de corto plazo mediante créditos bancarios con un vencimiento de hasta un año. Además, el fondo puede contraer deuda de corto, mediano y largo plazo mediante contrato de derivados. A junio de 2026, el fondo no posee endeudamiento.

Por su parte, los gastos de operación se han mantenido por debajo del límite del 0,2% establecido en el reglamento interno.

Composición del fondo

Al cierre de junio de 2026, **FM BI Liquidez** cuenta con ocho series vigentes y un patrimonio total de \$ 136.478 millones, del cual la serie G representa 60,8%. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$ 136.731 millones. Su evolución se presenta en la Ilustración 6.

El reglamento interno de **FM BI Liquidez** 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 diario de la serie antes de aplicar la remuneración, los aportes recibidos y de agregar los rescates. La remuneración se devenga diariamente. Al cierre del primer semestre de 2026, la remuneración ascendió a \$ 161 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, en los últimos 36 meses, las series G y H presentaron, en promedio, la mayor variación, ambas con un 0,51%, tal como se muestra en la Tabla 6.

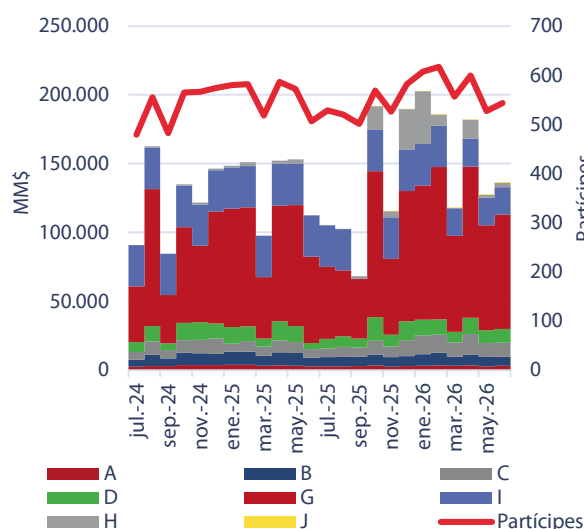


Ilustración 6: Evolución del patrimonio y participantes

Tabla 5: Remuneración de las series

Serie	Remuneración fija máxima (anual hasta)
A	1,7% IVA Incluido
B	1,19% IVA Incluido
C	1,00% IVA Incluido
D	0,95% IVA Incluido
G	0,80% IVA Incluido
H	0,5% IVA Incluido
I	0,80% IVA Incluido
J	1,7% IVA Incluido

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

	Variación mes actual	Var. mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Promedio (36 meses)	Des. Est. (36 meses)	Coef. Var. (36 meses)
A	0,33%	0,34%	0,33%	0,34%	1,97%	0,46%	0,16%	0,36
B	0,33%	0,34%	0,33%	0,34%	2,02%	0,47%	0,16%	0,35
C	0,36%	0,37%	0,35%	0,36%	2,14%	0,48%	0,16%	0,33
D	0,36%	0,37%	0,36%	0,37%	2,20%	0,49%	0,16%	0,32
G	0,37%	0,39%	0,38%	0,39%	2,29%	0,51%	0,16%	0,31
H	0,38%	0,39%	0,38%	0,39%	2,31%	0,51%	0,16%	0,31
I	0,35%	0,36%	0,35%	0,36%	2,11%	0,47%	0,16%	0,34
J	0,37%	0,39%	0,38%	--	2,29%	0,38%	0,01%	0,03
TIP	0,34%	0,35%	0,34%	0,35%	2,08%	0,44%	0,12%	0,27
Tipo FM	0,32%	0,34%	0,34%	0,35%	2,03%	0,45%	0,14%	0,31

Valorización de las inversiones

El reglamento interno del **FM BI Liquidez** expresa que las cuotas del fondo se valorizan según la legislación vigente. El proceso de valorización es realizado diariamente por el analista asignado correspondiente al área de operaciones, luego el supervisor de la misma área realiza el control dejando evidencia diaria en el análisis de cada fondo.

De acuerdo a las disposiciones contenidas en la Circular N° 1.997, 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), 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 de su independencia y fiabilidad.

De acuerdo con la Circular N° 1.990 del año 2010, las sociedades que administran fondos mutuos tipo 1, deberán ser valorizadas a TIR de compra, teniendo las administradoras de fondos las siguientes obligaciones:

- 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.
- b) Dentro de las políticas de liquidez mencionadas destacan: monitorear descalses 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*⁷ provee el sistema de valorización para la industria de fondos mutuos.
- c) Considerar la realización de pruebas de *stress testing* y 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. Estas son realizadas de forma mensual por el área de riesgo financiero de la administradora, usando información de *RiskAmerica*, el cual considera un movimiento de curva de 200 pb (al alza) a la cartera de renta fija.
- d) Proporcionar a los inversionistas y al público en general, información del criterio de valorización utilizando 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 los rescates entre otras, la que se publica en sus estados financieros anuales y en su reglamento interno.

Hay que mencionar que en lo relativo a la valorización de instrumentos de renta fija, se utiliza *RiskAmerica*, 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.

⁷ *RiskAmerica* fue desarrollado como entidad independiente, además de contar con el respaldo académico, de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Provee ingeniería financiera basada en investigación para la valorización y gestión del riesgo financiero.

Liquidación del fondo

FM BI Liquidez tiene una duración indefinida y en caso de ser liquidado, Banco Internacional AGF será la encargada de liquidar los activos velando por el mejor interés del fondo y los aportantes. En caso de una eventual liquidación, se presume que la cartera del fondo, al estar concentrada en depósitos de corto plazo e instrumentos del Estado, se podría 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 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, por las restricciones estipuladas en el reglamento interno y por las políticas internas aplicadas por Banco Internacional 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, Banco Internacional AGF posee un “Código de Autorregulación” donde establece las normas de prevención, gestión y comunicación de conflictos de interés, el cual se vincula con el “Manual de Conflictos de Interés”, en adelante el Manual. Este último establece las políticas, normas, procedimientos y pautas de comportamiento internas, en relación con el manejo de información que pudieran afectar los precios de los valores de oferta pública emitidos por la AGF y su divulgación.

De forma complementaria, el Banco Internacional AGF cuenta con un apartado en su Código de Autorregulación que trata sobre las normas de conducta para sus colaboradores y que se alinea con el Manual antes referido, estableciendo la conducta que debiese tener su personal frente a asuntos que podrían ser perjudiciales para la administradora.

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 que de forma directa o indirecta tuviesen relación, de hecho, o por mero conocimiento, con algún incumplimiento de las normas, se señala que deberán informar de tal situación a su jefatura al interior de la AGF o, en su defecto, al Oficial de Cumplimiento, en particular si por prudencia no fuese aconsejable dirigirse a la jefatura inmediata.

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.”