



# HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO  
Desde 1988

## **Cuotas de fondos como alternativa de inversión para las AFP**

**Ignacio Muñoz Quezada**  
[ignacio.munoz@humphreys.cl](mailto:ignacio.munoz@humphreys.cl)

Las cuotas de fondos de inversión y de fondos mutuos nacionales pueden ser una oportunidad de inversión para los Fondos de Pensiones (FP), sirviendo como vehículos para acceder a distintas clases de activos (*private equity*, inmobiliarios, deuda privada, entre otros) y, a la vez, como medio para diversificar el riesgo de su cartera. En la actualidad, los FP tienen invertido alrededor de \$ 3,2 billones en cuotas de fondos mutuos y fondos de inversión, representando un 1,5% de sus inversiones.

Sin embargo, no todas las cuotas son susceptibles de adquirir por los FP, sino solo aquellas que se encuentren autorizadas por la Comisión Clasificadora de Riesgo (CCR). El D.L. N° 3.500 define las funciones de esta última. El presente reporte ahonda en los requerimientos de aprobación de las cuotas de fondos mutuos y fondos de inversión.

## Requisitos de aprobación



La CCR establece en su Acuerdo N°31 las condiciones necesarias para que las cuotas de un fondo puedan ser aprobadas, decisión que se basa en las características propias del reglamento interno del fondo que permitan una adecuada diversificación de las inversiones, reportes de clasificaciones de riesgo, composición del fondo y factores adicionales.

### 1. Características del reglamento interno

- Política de inversión: 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: 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: 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 de que el fondo de inversión sea no rescatable, este límite no podrá exceder del 45% de sus activos.
- Conflictos de interés: Se debe definir, al menos, la forma en que se administran los conflictos entre fondos administrados por una misma administradora, o entre esta última y sus personas relacionadas.
- Valoración de las inversiones: Establecer con claridad la política de valoración de las inversiones, sean directas o indirectas.

## 2. Informes de clasificación de riesgo

Los reportes de clasificación de riesgo, como los que entrega *Humphreys*, deben presentar la opinión y los fundamentos de la clasificadora sobre el fondo en relación con la claridad y precisión de los objetivos del fondo, gobierno corporativo, gestión de riesgos, idoneidad y experiencia de la administradora del fondo, entre otros. Cabe destacar que no se debe establecer una clasificación de riesgo mínima para su aprobación.

## 3. Características del fondo

El fondo debe mantener un patrimonio mínimo de US\$ 20 millones (descontados los aportes de la propia administradora, sus partes relacionadas y los fondos administrados por ella o por sociedades administradoras relacionadas) y al menos cinco aportantes no relacionados.

## 4. Factores adicionales

Elementos cuantitativos y cualitativos que entreguen información adicional a lo presentado en los reportes de clasificación de riesgo.



## Clasificaciones vigentes por *Humphreys*

Los reportes de clasificación de *Humphreys* se encuentran disponibles en <https://humphreys.cl/>

- Fondos de inversión:

| AGF                  | Fondo de Inversión                                       | Clasificación |
|----------------------|----------------------------------------------------------|---------------|
| Ameris               | Ameris Leasing Habitacional FI                           | PCN3          |
|                      | BTG Pactual Brasil Index FI                              | PCN1          |
| BTG Pactual Chile    | BTG Pactual Deuda Habitacional con Subsidio FI           | PCN2          |
|                      | BTG Pactual Deuda Habitacional con Subsidio II FI        | PCN3          |
|                      | BTG Pactual MHE Habitacional FI                          | PCN1          |
| Larraín Vial Activos | FI Activa Deuda Hipotecaria con Subsidio Habitacional I  | PCN1          |
|                      | FI Activa Deuda Hipotecaria con Subsidio Habitacional II | PCN1          |
|                      | FI LV – PATIO Renta Inmobiliaria I                       | PCN1          |
| Moneda Patria        | Moneda Deuda Chile FI                                    | PCN1          |
|                      | Moneda Latinoamérica Deuda Local FI                      | PCN1          |
|                      | Moneda Renta Variable Chile FI                           | PCN1          |
|                      | Pionero FI                                               | PCN1          |

|          |                                             |      |
|----------|---------------------------------------------|------|
| Security | FI Security Deuda Habitacional con Subsidio | PCN1 |
|----------|---------------------------------------------|------|

- Fondos mutuos:

| AGF                 | Fondo Mutuo                                       | Clasificación |
|---------------------|---------------------------------------------------|---------------|
| Banchile            | FM Banchile Capital Financiero                    | AAAfm/M1      |
|                     | FM Banchile Depósito XXI                          | AA+fm/M3      |
|                     | FM Banchile Renta Corto Plazo                     | AAAfm/M2      |
| BancoEstado         | FM BancoEstado BNP Paribas Más Renta Bicentenario | AAAfm/M4      |
|                     | FM Compromiso BancoEstado                         | AAAfm/M3      |
|                     | FM Conveniencia BancoEstado                       | AAAfm/M1      |
|                     | FM Protección BancoEstado                         | AAAfm/M2      |
|                     | FM Solvente BancoEstado                           | AAAfm/M1      |
| Banco Internacional | FM BI Liquidez                                    | AAfm/M1       |
| BTG Pactual         | FM BTG Pactual Money Market                       | AA+fm/M1      |

*Humphreys* queda a disposición de los inversionistas y del público en general para aclarar o profundizar los términos vertidos en este documento; también para mostrar y explicar su metodología de clasificación.