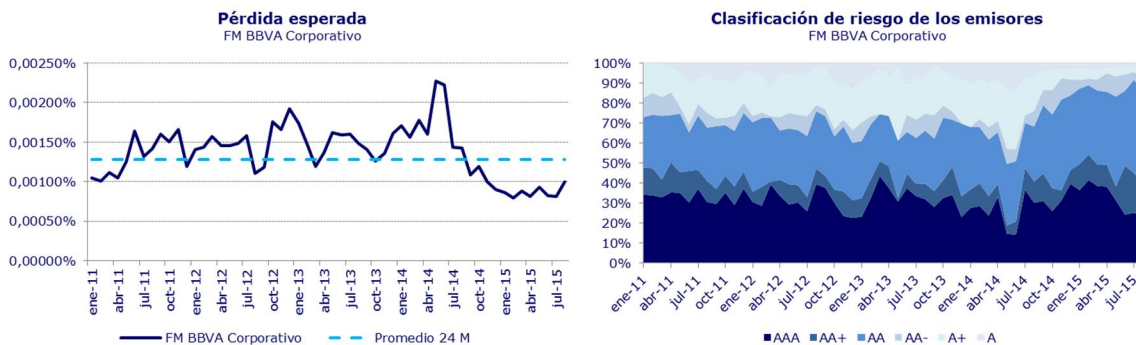


Actualmente clasificado en “*Categoría AAfm*”

## **Humphreys cambia la tendencia de clasificación de las cuotas del Fondo Mutuo BBVA Corporativo a “Favorable”**

Santiago, 3 de noviembre de 2015. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de riesgo de las cuotas del **Fondo Mutuo BBVA Corporativo (FM BBVA Corporativo)**, en “*Categoría AAfm*” y modificó la perspectiva de su clasificación desde “*Estable*” a “*Favorable*”<sup>1</sup>.

La perspectiva de la clasificación se modifica a “*Favorable*” considerando que el portafolio de inversión del fondo ha experimentado una disminución en sus niveles de riesgo durante el último año, período en que se ha observado un descenso en el indicador de pérdida esperada<sup>2</sup> utilizado por **Humphreys**, que durante los primeros ocho meses de 2015 alcanzó un promedio de 0,00086%, con un 93,03% de su cartera clasificada en “*Categoría AA-*” o superior, mientras que en el mismo período del año anterior promedió 0,00175%, con un 67,77% de su cartera clasificada en “*Categoría AA-*” o superior. La clasificación podría mejorar en la medida siga disminuyendo sus niveles de pérdida esperada.



Entre las fortalezas del **FM BBVA Corporativo** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en “*Categoría AAfm*”, destacan las características propias de la cartera de inversión, orientada a instrumentos de bajo riesgo crediticio, adecuada rentabilidad a través del tiempo (en relación al riesgo asumido) y sin exposición cambiaria, ya que sus instrumentos son preferentemente en pesos (el resto es en unidades de fomento) y de emisores nacionales. Lo anterior está asociado principalmente a una política de inversión conservadora y consistente a lo largo del tiempo.

La clasificación de las cuotas incorpora como uno de los factores positivos la administración de BBVA Asset Management, que en opinión de **Humphreys**, posee una muy alta capacidad en cuanto a su habilidad para gestionar fondos, permitiendo presumir una baja probabilidad de un deterioro significativo en el nivel de riesgo actual de las cuotas. Esto se refuerza por la experiencia de BBVA Asset Management en la administración de fondos mutuos, así como la experiencia de 18 años en administración de fondos mutuos de deuda de corto plazo. Adicionalmente, la clasificadora considera positivo el nivel de profesionales que posee la administradora, tanto en capacidad como en integración con el resto del grupo.

<sup>1</sup> Corresponde a aquellos instrumentos cuya clasificación podría mejorar como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor

<sup>2</sup> La pérdida esperada se refiere a un indicador que asocia un porcentaje de pérdida a cada instrumento según su *duration* y clasificación de riesgo. La pérdida esperada del fondo es el promedio ponderado de la pérdida de todas sus inversiones.

En paralelo, el proceso de clasificación incorpora el tratamiento y manejo de los eventuales conflictos de interés al interior de la sociedad administradora, el cual presenta estándares de exigencia elevados dentro del contexto nacional. Es así como los temas relacionados a la administración y resolución de conflictos de interés son tratados por BBVA Asset Management de manera estándar para todos sus fondos mutuos, existiendo un manual interno que rige el accionar y operatividad en caso de potenciales conflictos entre fondos, de fondos con sus clientes y de la administradora con otras líneas de negocio relacionadas al grupo.

El proceso de clasificación incorpora, además, como elemento favorable la elevada liquidez de las inversiones del fondo, de las cuotas y la existencia de un mecanismo de valorización que refleja razonablemente el precio de mercado de los instrumentos.

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 trae consigo un deterioro potencial en el riesgo de las cuotas. A pesar de ello, un atenuante es la experiencia propia del fondo, que persistentemente ha invertido en instrumentos locales con elevadas categorías de riesgos, y las restricciones que se impone la sociedad administradora sobre la evaluación de la contraparte (autorizados por su matriz). Si bien existe amplitud de definición acerca de la calificación de los emisores en el reglamento interno, hay que destacar que esta situación es transversal a la industria de fondos mutuos en Chile.

El riesgo de mercado del fondo es clasificado en *M1*<sup>3</sup> ya que consistentemente ha presentado una baja exposición de mercado, centrado en inversiones de corto plazo, en pesos y a tasa fija (lo que acota los riesgos de cambios en la tasa de interés y/o paridades cambiarias), situación que se estima que se mantendrá a futuro, basados en la calidad de BBVA como administrador de activos por cuenta de terceros. En agosto de 2015, la cartera tuvo un *duration* de 86 días y estuvo compuesta en un 87,5% por pesos chilenos.

El fondo ha sobrepasado los límites por emisor que le impone su reglamento, pero dichos excesos han sido pasivos (debido a disminuciones en el patrimonio administrado) y se han solucionado a la brevedad y dentro de los plazos establecidos en la ley. Asimismo, el reglamento de fondo, tal como ya se mencionó, se considera amplio en relación con los activos elegibles; sin embargo, está dentro del estándar del mercado y en la práctica la cartera de inversión se ha gestionado dentro de parámetros definidos.

En lo que va de este año, el plazo promedio de duración de la cartera ha sido de 76 días aproximadamente, cumpliendo con la duración máxima de la cartera de inversiones del fondo fijada en 90 días según la política de inversiones.

**FM BBVA Corporativo** comenzó sus operaciones el día 17 de febrero de 1998, corresponde a un fondo mutuo tipo 1<sup>4</sup> y es administrado por BBVA Asset Management Administradora General de Fondos S.A., sociedad filial del Banco BBVA, entidad bancaria clasificada en "*Categoría BBB*", en escala global.

Según se establece en el reglamento interno, el objetivo del fondo es invertir en instrumentos de deuda de corto plazo así como en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, respetando la duración máxima de 90 días que corresponde a este tipo de fondo mutuo, de manera de poder así lograr obtener un portafolio diversificado con un adecuado nivel de liquidez. El fondo mantendrá dentro de su cartera de inversiones al menos un 70% del fondo, en instrumentos de deuda de emisores nacionales denominados en pesos chilenos unidades de fomento.

Para lo anterior, en la práctica se invierte en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, conformando con ello una cartera de duración menor o igual a 90 días, principalmente en base a instrumentos en pesos chilenos, y en menor medida, a instrumentos denominados en UF, asociados a emisores nacionales. Al 31 de agosto de 2015, el capital administrado por el fondo ascendía a US\$ 257 millones, compuesto en su totalidad por instrumentos de renta fija.

---

<sup>3</sup> La clasificación de riesgo para este tipo de fondos mutuos va desde *M1* a *M6*. Por reglamento, un fondo mutuo clasificado en *M1* sólo puede invertir en instrumentos emitidos en \$ y UF (máximo un 20%).

<sup>4</sup> Fondo Mutuo de inversión en instrumentos de deuda de corto plazo, con duración menor o igual a 90 días.

Contacto en **Humphreys**:  
Eduardo Valdés S.  
Teléfono: 56 – 22433 5200  
E-mail: [eduardo.valdes@humphreys.cl](mailto:eduardo.valdes@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

*[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)*  
Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile  
Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201  
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".