

Frontal Trust – Cordada Rendimiento con Liquidez Fondo de Inversión

Primera Clasificación del Emisor y sus valores

ANALISTAS:

Ignacio Muñoz Quezada
Hernán Jiménez Aguayo
ignacio.munoz@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Febrero 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 2
Tendencia	Estable
EEFF base	Septiembre 2025 ²
Administradora	Frontal Trust Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Frontal Trust – Cordada Rendimiento con Liquidez Fondo de Inversión (FT RCL FI) es un fondo no rescatable que inició operaciones en 2020 y tiene una duración de 15 años, prorrogable por hasta dos años y dirigido a inversionistas calificados. Es administrador por Frontal Trust Administradora General de Fondos S.A. (Frontal Trust AGF), administradora con diez años de operación. Al cierre de enero de 2026, **FT RCL FI** presentaba un patrimonio de \$42.637 millones.

El fondo tiene como objetivo invertir en cuotas de Cordada Fondo de Inversión Privado Deuda y Facturas I (FIP), administrado por Cordada Capital S.A., o bien, en otros vehículos administrados por Cordada Capital S.A. o Frontal Trust AGF, cuyo objeto de inversión sea similar o equivalente al del FIP. Sus cuotas se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo el nemotécnico CFIFTRLP-E para su serie P, CFIFTRLR-E para su serie R, CFIFTRPI-E para su serie PI y CFIFTRRI-E para su serie RI. Particularmente, las series P y PI tienen el derecho conjunto y simultáneo a recibir un retorno preferente en la medida que el fondo tenga utilidades, caja y cuando las inversiones y retornos lo permitan, en base a una tasa de retorno que corresponde a la suma de una tasa base más un *spread* de 2,30% para la serie P y 2,85% para la serie PI.

Entre las fortalezas de **FT RCL FI**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en “Primera Clase Nivel 2”, destaca la adecuada claridad de los objetivos del fondo, según su definición estipulada en el reglamento interno, y la buena capacidad que exhibe la sociedad administradora para gestionar el fondo, dada su estructura organizacional y la experiencia de sus ejecutivos. Al cierre de septiembre de 2025, un 99,90% del activo se encuentra invertido en cuotas del FIP, acorde al objetivo del fondo.

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

Otro elemento favorable para la categoría de riesgo asignada dice relación con el hecho que el valor de los activos representa razonablemente su valor de mercado, ello en atención que los activos subyacentes, títulos de deuda, son de corto plazo y existen referencias aceptables en cuanto al valor de transacción para este tipo de

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Cuotas de Fondos (29-02-2024).

² Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera la información proporcionada por la CMF al cierre de enero de 2026 (cartera de inversiones y valor cuota).

instrumentos. También se califica como positivo que la valorización se externalice en una entidad independiente (Finix Group).

En cuanto a los riesgos de la liquidación del fondo, este podría durar cerca de doce meses dado que el plazo de vigencia de **FT RCL FI** es inferior en un año al del FIP; con todo, según el reglamento interno el primero podría extender su plazo de duración. Si coinciden las fechas de términos en ambos fondos, se estima muy acotado el período de liquidación por cuanto las inversiones indirectas, es decir los activos subyacentes, son de corta duración, lo cual facilitaría que las cuotas del FIP, en donde invierte directamente el fondo, fueran fácilmente rescatada en un plazo breve.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra restringida por el hecho que el reglamento interno cuenta con definiciones más laxas con respecto a los mínimos de inversión, lo que --según la metodología de *Humphreys*-- requiere que se tenga una mayor evidencia de las capacidades del fondo en continuar cumpliendo con lo establecido en su reglamento interno por lo menos cuatro años más, considerando la clasificación de riesgo asignada.

Por otra parte, la clasificación incorpora la inexistencia de un mercado secundario para la mayor parte de sus inversiones (cuotas de un fondo de inversión privado o FIP), lo cual dificultaría su enajenación ante la necesidad de una rápida liquidación. Sin embargo, se tiene como atenuante la liquidez inherente de los activos subyacentes, a través de rescate de cuotas del FIP.

También, se considera la alta concentración de las inversiones en las cuotas del FIP; sin embargo, esto es algo esperable dada la naturaleza y objetivo de **FT RCL FI**.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica *“Estable”*, dado que no se visualizan cambios relevantes en los factores que determinan la evaluación de riesgo.

Para la mantención de la clasificación es necesario que el desarrollo del fondo continúe enmarcándose en lo establecido en su propio reglamento.

En términos de ESG, Frontal Trust AGF promueve la incorporación de valores y políticas responsables en las decisiones de inversión. Adicionalmente, son miembros de *Global Impact Investing Newtwork*.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido de forma adecuada.

Fortalezas complementarias

- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- AGF presenta estándares aceptables en lo relativo a la gestión.

Limitantes

- Historia del fondo.
- Inexistencia de un mercado secundario para sus inversiones.
- Concentración de las inversiones.

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 2

Corresponde a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos.

Tendencia Estable

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

Antecedentes generales

Administración del fondo

FT RCL FI es administrado por Frontal Trust AGF, sociedad constituida en 2015, cuyo objetivo es la administración de recursos de terceros, con énfasis en activos alternativos. Al cierre de septiembre de 2025, Frontal Trust AGF mantenía un patrimonio de \$3.123 millones. La propiedad de la sociedad administradora se compone como se muestra en la Tabla 1.

Según información otorgada por la CMF, al cierre de septiembre de 2025, Frontal Trust AGF administraba 22 fondos de inversión. El total de patrimonio administrados en fondos de inversión ascendió a US\$675 millones, del cual **FT RCL FI** representa un 10,35%.

Tabla 1: Accionistas Frontal Trust AGF

Nombre Accionista	N° Acciones	% de propiedad
Frontal Trust S.A.	10.999	99,99%
Inversiones Rinconada SpA	1	0,01%
Total	11.000	100%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por seis miembros, los cuales sesionan mensualmente (dejando formalizado en acta las resoluciones acordadas en las juntas directivas) y se caracterizan por mostrar experiencia en la gestión de activos financieros.

Dentro de las funciones que desempeña el directorio destacan la aprobación y autorización de las políticas y los procedimientos de gestión de riesgo y control interno para la administradora y sus fondos; para ello la administración, informa anualmente al directorio sobre el estatus de cada uno de los fondos o, en su defecto, toda vez que se producen cambios significativos en las políticas y procedimientos establecidos. El directorio de Frontal Trust AGF se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio de Frontal Trust AGF

Nombre	Cargo
Andrés Echeverría Salas	Presidente
Max Boza Wilson	Director
Claudio Correa Viola	Director
Alejandro Micco Aguayo	Director
Jose Martínez Zugarramurdi	Director
Jimena Llosa Bustamante	Director

Fondo y cuotas del fondo

FT RCL FI es un fondo de inversión no rescatable organizado y constituido con las disposiciones de la Ley N°20.712 sobre administración de fondos de terceros y administración de carteras individuales, así como por las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N°129 de 2014 por parte de la CMF y su última modificación consta del 29 de mayo del 2025.

Objetivo del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo de **FT RCL FI** es invertir sus recursos en cuotas del fondo de inversión privado Cordada Fondo de Inversión Privado Deuda y Facturas I (FIP), administrado por Cordada Capital S.A., o bien, en otros vehículos administrados por Cordada Capital S.A. o Frontal Trust AGF, cuyo objeto de inversión sea similar o equivalente al del FIP (vehículos).

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

- Hasta un 100% del activo en cuotas del FIP o en los vehículos antes mencionados.
- Hasta un 20% del activo en títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.
- Hasta un 20% del activo en depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.
- Hasta un 20% del activo en letras de crédito emitidas por entidades fiscalizadas por la CMF.
- Hasta un 20% del activo en cuotas de fondos mutuos nacionales que inviertan más de un 90% de sus activos en instrumentos de renta fija.
- Hasta un 20% del activo en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor (exceptuando las inversiones en el FIP y en los vehículos mencionados anteriormente).
- Hasta un 5% del activo en instrumento o valores emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial (exceptuando las inversiones en el FIP y en los vehículos mencionados anteriormente).

Cartera de inversiones

La inversión del **FT RCL FI** se ha orientado, acorde a su objetivo, a cuotas del FIP, la que al cierre de septiembre de 2025 representaba el 99,90% del activo del fondo. La distribución por tipo de instrumento se presenta en la Ilustración 1.

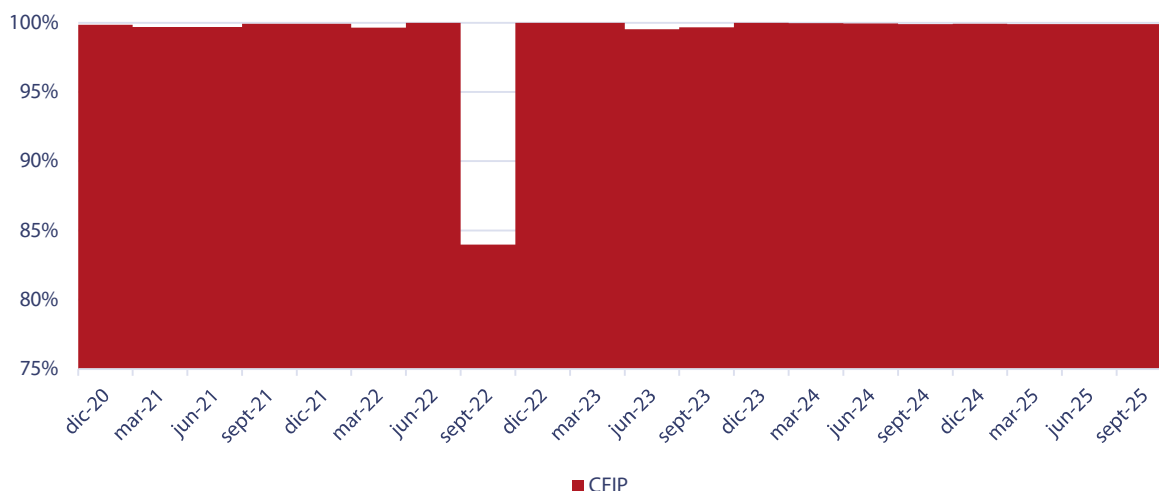


Ilustración 1: Distribución de cartera por tipo de instrumento

Patrimonio administrado

FT RCL FI mantiene cuatro series vigentes y al cierre de enero de 2026 contaba con 56 aportantes. A la misma fecha, presentaba un tamaño de \$42.637 millones. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$72.810 millones. La Ilustración 2 presenta la evolución del patrimonio del fondo.

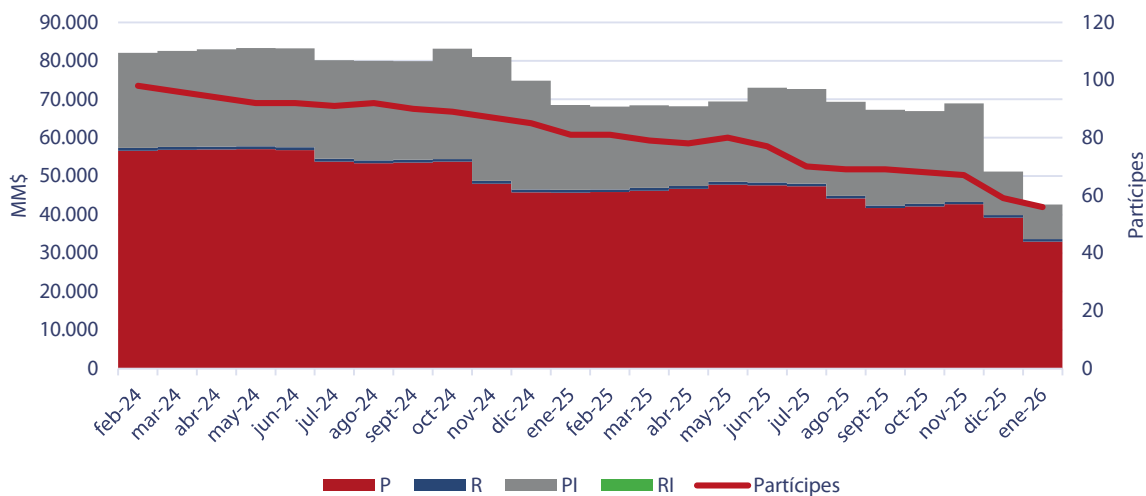


Ilustración 2: Evolución del patrimonio y participantes por serie

Desempeño histórico del fondo

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 24 meses, en promedio la serie P varió un 0,58%, la serie R un -0,75% y la serie PI un 0,63%. La variación del valor cuota en base 100 de las series puede observarse en la Ilustración 3. Adicionalmente, la

Tabla 3 presenta las variaciones del valor cuota para cada serie.

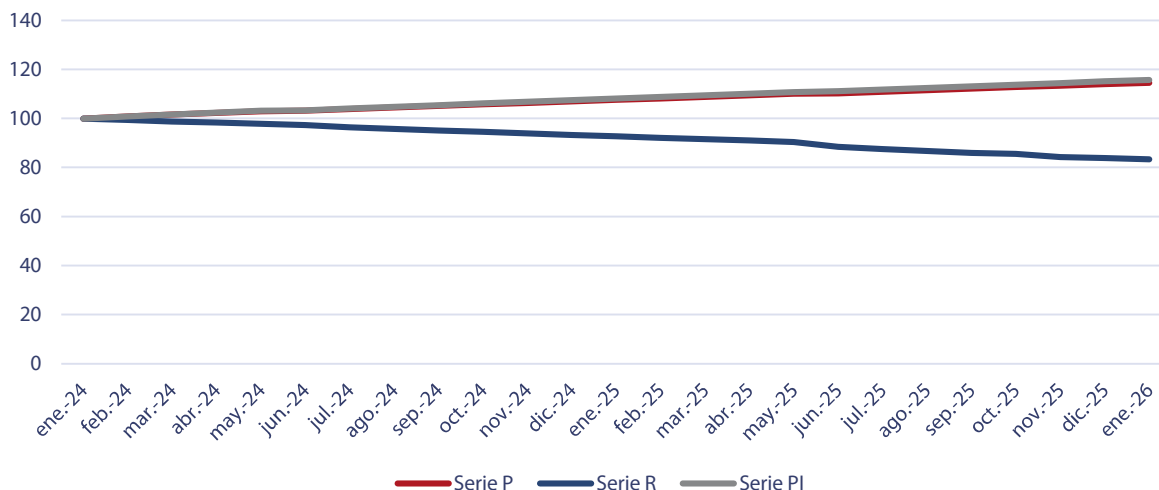


Ilustración 3: Evolución del valor cuota en base 100

Aportantes

Al cierre de septiembre de 2025, **FI RCL FI** contaba con 69 partícipes de manera combinada entre sus series. Un 28,05% del fondo corresponde a Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa. La

Tabla 4 presenta los principales aportantes del fondo.

Tabla 3: Variación del valor cuota mensual y anual a enero de 2026

Variación de las series (base valor cuota)								
	Var. mes actual	Var. mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Var. YTD	Des. Est. (24 meses)	Promedio (24 meses)	C. de Var. (24 meses)
P	0,55%	0,55%	0,55%	0,53%	0,55%	0,14%	0,57%	0,24
R	-0,52%	-0,55%	-0,81%	-0,88%	-0,52%	0,39%	-0,75%	-0,52
PI	0,59%	0,60%	0,59%	0,57%	0,59%	0,14%	0,61%	0,22
RI	--	--	--	--	--	--	--	--

Anualizado								
	Var. mes actual	Var. mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Var. YTD	Des. Est. (24 meses)	Promedio (24 meses)	C. de Var. (24 meses)
P	6,75%	6,82%	6,80%	6,51%	6,75%	0,47%	7,06%	0,07
R	-6,08%	-6,45%	-9,31%	-10,04%	-6,08%	1,35%	-8,68%	-0,15
PI	7,32%	7,39%	7,37%	7,06%	7,32%	0,47%	7,62%	0,06
RI	--	--	--	--	--	--	--	--

Tabla 4: Principales aportantes

Nombre Aportante	% Propiedad
Larraín Vial S.A. Corredores de Bolsa	28,05%
Fondo Mutuo Fintual Very Conservative Streep	13,38%

BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	12,73%
Vector Capital Corredores de Bolsa S.A.	10,48%
Credicorp Capital Corredores de Bolsa SpA	8,16%
Bice Inv. Corredores de Bolsa	3,93%
Frontal Trust Deuda Privada Mixta Fondo de Inversión	3,30%
Valores Security S.A Corredores de Bolsa	2,71%
Nevasa S.A. Corredores de Bolsa	2,08%
Moneda Corredores de Bolsa Ltda.	2,02%
Cordada SpA	1,82%
MBI Corredores de Bolsa S.A.	1,36%

Liquidez de la cuota

Las cuotas del **FT RCL FI** se encuentran inscritas en la bolsa de valores nacional bajo los nemotécnicos CFIFTRLP-E para su serie P y CFIFTRLR-E para su serie R. Según lo informado en la Bolsa de Comercio, durante el 2026³ se han transado \$733 millones de la serie P.

Liquidez del fondo

FT RCL FI establece en su reglamento interno que al menos un 0,001% del activo total del fondo deberá estar invertido en activos líquidos. Aparte de los saldos que se mantienen en caja y bancos, se consideran los instrumentos de renta fija con vencimiento inferiores a un año y cuotas de fondos mutuos de aquellos que invierten más del 90% de su activo en instrumentos de renta fija nacionales con periodo de rescate no superior a diez días hábiles bursátiles. Como se puede observar en la Ilustración 4, **FT RCL FI** ha mantenido una liquidez acorde a su límite.

El fondo tiene una duración de 15 años desde el inicio de operaciones, el cual puede ser prorrogable por hasta dos años, con el voto favorable de dos tercios de las cuotas suscritas y pagadas del fondo. En caso de liquidación, la asamblea de aportantes deberá designar al liquidador el cual deberá realizar las distribuciones y pagos en el orden de prelación que indica el reglamento.

³ Revisión 25 de febrero de 2026.

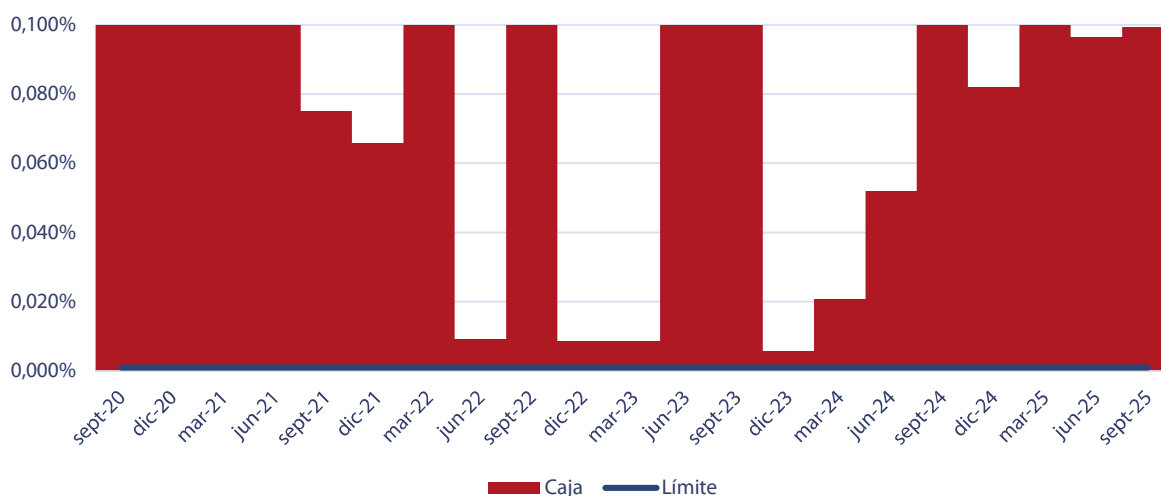


Ilustración 4: Liquidez

Política de endeudamiento

Según lo estipulado en el reglamento interno de **FT RCL FI**, con el objeto de obtener liquidez, podrá contratar financiamientos bancarios o de compañías de seguros de corto, mediano y largo plazo hasta por un 50% de activo del fondo.

El endeudamiento del fondo junto con los gravámenes y prohibiciones no podrán exceder el 50% del fondo.

Al cierre de septiembre de 2025 el fondo no posee endeudamiento.

Gastos a cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los egresos que son de cargo del fondo, los cuales incluyen aquellos necesarios para solventar las transacciones y operaciones relacionadas con el proceso propio de inversión. El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración de cargo del fondo es de un 3,5% del activo del fondo⁴. Como se puede observar en la Ilustración 5, el fondo ha estado en cumplimiento del límite máximo.

⁴ Reglamento interno anterior indicaba que la razón se calculaba sobre los aportes enterados al fondo.

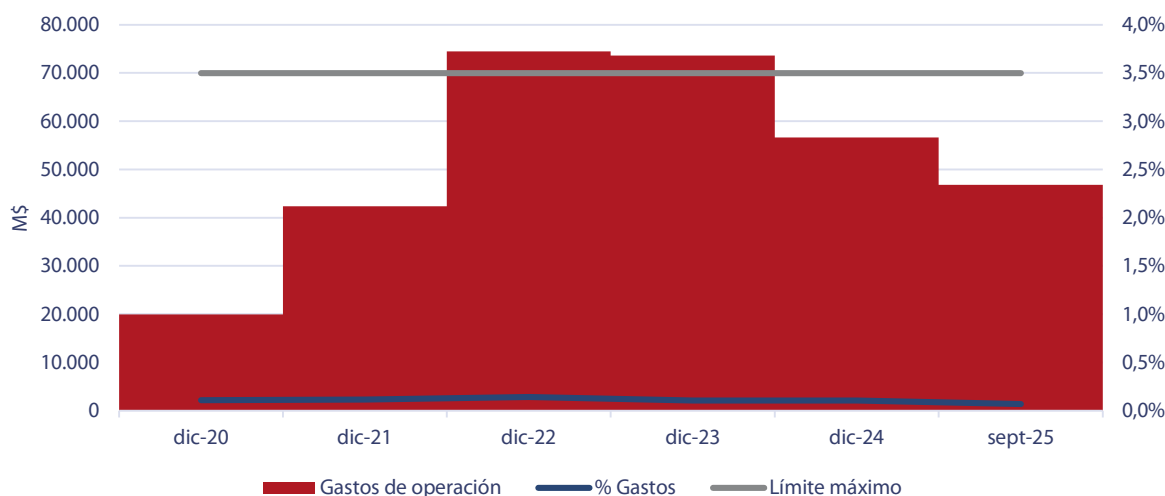


Ilustración 5: Gastos del fondo

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno de **FT RCL FI** establece que se distribuirá anualmente como dividendos un mínimo de un 30% de los beneficios netos percibidos por el fondo. El reparto de dividendos se efectúa dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo cierre anual.

Al cierre de septiembre de 2025, el fondo realizó repartos por \$ 239 millones; mientras que durante el ejercicio de 2024 distribuyó \$ 421 millones.

Comisión de administración

El reglamento interno del **FT RCL FI** indica que la remuneración de la administradora será de la trescientos sesentava, IVA incluido, con base 360 días del patrimonio de cada serie, según un porcentaje máximo por serie. Los límites se detallan en la Tabla 5.

La remuneración se devenga diariamente y se paga mensualmente por periodos vencidos dentro de los primeros 10 días del mes siguiente.

Al cierre de septiembre de 2025, la remuneración de la administradora ascendió a \$ 527 millones; mientras que durante el 2024 alcanzó los \$ 829 millones.

Tabla 5: Remuneración de las series

Serie	P	PI	R	RI
Remuneración (IVA Incl.)	1,19%	0,6545%	No contempla	1,428%

Excesos de inversión

Los excesos de inversión que se produzcan respecto de los límites establecidos en el reglamento interno y en la normativa vigente deben ser subsanados en un plazo que no podrá superar los 30 días contados desde que ocurra el exceso. Los excesos producidos por causas ajenas a la administración tienen que regularizarse en conformidad a lo establecido por la CMF mediante norma de carácter general. El reglamento interno de **FT RCL FI**

indica el proceso que tiene que realizar la administradora en caso de que no se regularicen los excesos dentro de los 30 días mencionados anteriormente para poder resolverlos.

A la fecha no se han presentado excesos de inversión.

Valorización de las cuotas y de las inversiones

La AGF no posee un manual de valorizaciones de las inversiones, y el valor cuota se calcula en base a la valorización que realiza un tercero⁵ en base al activo administrado por la AGF y del activo subyacente de Cordada.

Según información entregada por la AGF, Cordada valoriza a valor par de los créditos (TIR de compra) menos las provisiones. La contabilización de provisiones se realiza de manera mensual, cuyo cálculo es realizado por el área de *Risk & Data Analytics* y validado por área de riesgo. La valorización de **FT RCL FI** la realiza Finix Group, asesor contable no relacionado a la Frontal Trust AGF de manera diaria.

Sobre la base de lo anterior, el valor cuota se obtiene diariamente dividiendo el monto del patrimonio por el número de cuotas pagadas a esa fecha.

Manejo de conflicto de interés

Los eventuales conflictos de interés que pudieran afectar al fondo se encuentran atenuados por las disposiciones legales que afectan a este tipo de negocio, las restricciones estipuladas en el reglamento interno y en las políticas internas aplicadas por la administradora, las cuales se encuentran definidas en el Manual de Tratamientos y Soluciones de los Conflictos de Interés (Manual).

De acuerdo con las disposiciones del Manual, el Directorio de Frontal Trust AGF es el encargado de establecer los criterios tendientes a evitar, minimizar y solucionar los conflictos de interés que puedan suscitarse. Para tales efectos, el Directorio resolverá los conflictos de interés que se le presenten atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de cada uno de los fondos involucrados y a los elementos de equidad y buena fe en su desempeño.

Las políticas establecidas definen que no podrá existir, ni aparentar existir, conflictos de interés entre cualquier empleado y su responsabilidad hacia Frontal Trust AGF, sus accionistas o sus clientes; además, se señala que la posición de un empleado no debe ser usada, ni intentar ser usada, en beneficio personal, de su familia o de algún conocido. De esta forma, la administración y gestión de inversiones, y en especial las decisiones de adquisición, mantención o enajenación de instrumentos para la administradora y los fondos y carteras que se administren, debe realizarse en forma separada, independiente y autónoma de cualquier otra función de la misma naturaleza.

Esta limitación no obsta para que, exclusivamente en las actividades propias del giro, se puedan compartir recursos o medios para realizarlas.

Frontal Trust AGF tiene la obligación de administrar los conflictos de interés que se pudiesen presentar entre los diversos fondos administrados por la misma sociedad y entre alguno de estos y la misma administradora conforme a lo establecido en la circular N°1.869 de la CMF, lo indicado en el Manual, y las disposiciones contenidas en cada uno de los reglamentos internos de los fondos en que se presente el conflicto. En la práctica, Directorio de la administradora será el responsable de resolver los conflictos de interés que se presenten, atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de cada uno de los fondos involucrados, teniendo en consideración lo dispuesto en el Manual y los elementos de equidad y buena fe en su desempeño.

⁵ La AGF utiliza los servicios de valorización proporcionados por Finix Group. Sin embargo, la clasificadora no se pronuncia sobre la metodología utilizada ni las bases de información para realizar dicho proceso.

Debido a eventuales necesidades de liquidez y a condiciones imperantes en el mercado, es posible que se presenten conflictos de interés entre fondos y/o carteras, ante la necesidad de efectuar transacciones de instrumentos entre los fondos administrados por la misma administradora. Por lo anterior, se tiene especial consideración de las disposiciones contenidas en la letra h) del artículo 22 de la Ley Única de Fondos (Ley N° 20.712), que prohíbe la adquisición o enajenación de bienes por cuenta del fondo a personas relacionadas con la administradora o a fondos administrados por ella o por sociedades relacionadas, salvo que se trate de las excepciones a las que se refiere el artículo 23 de la misma Ley.

Tanto los gastos de administración como la remuneración de Frontal Trust AGF, que son de cargo de los fondos, se encuentran especificados en sus respectivos reglamentos internos. En consecuencia, no es necesario efectuar prorrateo de gastos entre ellos.

Frontal Trust AGF se compromete a llevar a cabo sus actividades de conformidad con lo establecido en las leyes y reglamentos aplicables, así como también de acuerdo con principios éticos. El compromiso tiene por finalidad asegurar una reputación respecto a la honestidad, calidad e integridad con la que la administradora desarrolla sus actividades. La sociedad asume formalmente que la naturaleza de su negocio, administración de fondos de terceros, hace necesario y vital cumplir con altos estándares de probidad derivados del cumplimiento de la normativa vigente, los términos y condiciones de los contratos, las instrucciones y normas impartidas por la CMF.

“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.”