



## ACCIÓN DE RATING

29 de diciembre, 2023

### Cambio de clasificación

#### RATINGS

| Fondo mutuo      | Rating Previo | Rating Actual |
|------------------|---------------|---------------|
| FM Money Market  | AA-/M1        | AA/M1         |
| FM Dólar         | AA-/M1        | AA/M1         |
| FM Renta a Plazo | AA-/M2        | AA+/M2        |
| FM Experto       | A/M1          | A+/M1         |
| FM Proyección E  | AA-/M4        | AA/M4         |

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

#### METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación de fondos mutuos](#)

#### CONTACTOS

Francisco Loyola  
+56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Fernando Villa  
+56 2 2896 8207  
Director Senior de Corporaciones y Fondos  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

Pablo Braga  
+56 2 2384 9770  
Analista Senior  
[pbraga@icrchile.cl](mailto:pbraga@icrchile.cl)

## FFMM de deuda Zurich Chile Asset Management

### Comunicado de cambio de clasificación

En septiembre de 2023, ICR actualizó su “Metodología de Clasificación de Fondos Mutuos”, introduciendo cambios vinculados al análisis de elementos tales como las carteras de los vehículos de deuda y las características de las entidades que los gestionan. En ese contexto, esta clasificadora revisó los ratings asignados a distintos fondos mutuos de Zurich Chile Asset Management AGF, ejercicio que se tradujo en las siguientes modificaciones:

- FM Money Market: Modificación desde categoría AA-/M1 hasta AA/M1.
- FM Dólar: Modificación desde categoría AA-/M1 hasta AA/M1.
- FM Renta a Plazo: Modificación desde categoría AA-/M2 hasta AA+/M2.
- FM Experto: Modificación desde categoría A/M1 hasta A+/M1.
- FM Proyección E: Modificación desde categoría AA-/M4 hasta AA/M4.

#### Fundamentos de las acciones de rating

- Los ajustes se deben en parte a una actualización de la evaluación de las principales características de Zurich Chile Asset Management. En ese sentido, cabe destacar que las acciones de rating incorporan la visión que ICR tiene de las políticas, estructura, idoneidad del personal y funcionamiento general de esa sociedad.
- Del mismo modo, el examen se basó en elementos vinculados a la posición de mercado y la situación financiera de Zurich Chile Asset Management. En relación al primero de estos puntos, se advierte que en términos de patrimonio gestionado<sup>1</sup>, la entidad se ha mantenido como un actor secundario dentro de la industria de fondos mutuos. Por otro lado, sus cifras financieras exhiben un comportamiento adecuado en años recientes, con resultados netos consistentemente positivos. Adicionalmente, y con la finalidad de complementar los aspectos anteriores, ICR incorporó dentro de los elementos de análisis tanto la solvencia del controlador directo de la administradora (Zurich Chile Seguros de vida) como la trayectoria y experiencia del Grupo Zurich.
- Además de los elementos ya señalados, las categorías asignadas reflejan la calidad crediticia de las inversiones realizadas. En efecto, los activos presentes en las carteras FM Money Market, FM Dólar y FM Renta a Plazo—depósitos a plazo, bonos bancarios, emisiones del Banco Central o la Tesorería General de la República, entre otros— generalmente exhiben muy bajas estimaciones en sus probabilidades de default.
- En el caso de FM Experto y FM Proyección E, se destaca la persistencia que muestran sus portafolios en términos de su composición. Históricamente, FM Experto ha empleado parte importante de sus recursos en operaciones simultáneas y pactos realizados principalmente con corredoras de bolsa. En tanto, Proyección E se ha caracterizado por invertir en bonos corporativas y del estado, fondos enfocados en deuda y, en menor medida, en vehículos que apuntan a otro tipo de segmento (por ejemplo, activos alternativos o acciones extranjeras).

- En términos de diversificación, se destaca que FM Renta a Plazo y FM Experto han mostrado niveles de concentración de emisores medidos por IHH<sup>ii</sup> que se han ubicado por debajo del umbral definido por ICR para considerar una cartera como altamente diversificada (1.100 unidades). Por su parte, FM Money Market, FM Dólar y FM Proyección E se han ubicado por sobre el límite ya indicado en la mayoría de los períodos analizados, dando cuenta de una menor atomización de sus posiciones.
- Finalmente, las clasificaciones de riesgo de mercado han sido ratificadas en todos los vehículos. Esto se debe a que las duraciones de las carteras registradas en los últimos meses han sido consistentes con la historia de los fondos y con los límites establecidos en los reglamentos internos correspondientes. En el caso de FM Proyección E, dicha variable se ha ubicado en torno a los 9,5 años. Pese a ello, es importante notar que ese fondo invierte un porcentaje significativo de su activo en instrumentos denominados en Unidades de Fomento, lo que reduce su exposición al riesgo inflacionario.

## Determinación de la clasificación de riesgo de crédito

### Calidad crediticia de los instrumentos de la cartera (50%)

| Fondo            | Clasificación previa | Clasificación actual |
|------------------|----------------------|----------------------|
| FM Money Market  | AA+                  | AA+                  |
| FM Dólar         | AA+                  | AA+                  |
| FM Renta a Plazo | AA+                  | AA+                  |
| FM Experto       | BBB-                 | BBB-                 |
| FM Proyección E  | AA-                  | AA-                  |

### Clasificación de la administradora (30%)

| Fondo            | Clasificación previa | Clasificación actual |
|------------------|----------------------|----------------------|
| FM Money Market  | AA-                  | AA                   |
| FM Dólar         | AA-                  | AA                   |
| FM Renta a Plazo | AA-                  | AA                   |
| FM Experto       | AA-                  | AA                   |
| FM Proyección E  | AA-                  | AA                   |

### Concentración de emisores (20%)

| Fondo            | Clasificación previa | Clasificación actual |
|------------------|----------------------|----------------------|
| FM Money Market  | AA+                  | AA+                  |
| FM Dólar         | AA+                  | AA+                  |
| FM Renta a Plazo | AAA                  | AAA                  |
| FM Experto       | AAA                  | AAA                  |
| FM Proyección E  | AA+                  | AA+                  |

## Definición de Categorías

### CATEGORÍA AA

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

### CATEGORÍA A

Cuotas con alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

### SUBCATEGORÍAS

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría.

### CATEGORÍA M1

Corresponde a aquellas cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

### CATEGORÍA M2

Corresponde a aquellas cuotas con moderada a baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

### CATEGORÍA M4

Corresponde a aquellas cuotas con moderada a alta sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

## Evolución de ratings

### FM Money Market

| Fecha            | Sept-19      | Sept-20      | Sept-21      | Sept-22      | Sept-23      | Dic-23              |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------------|
| Rating           | AA-/M1       | AA-/M1       | AA-/M1       | AA-/M1       | AA-/M1       | AA/M1               |
| Tendencia        | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica           |
| Acción de rating | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Modificación        |
| Motivo           | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Cambio metodológico |

### FM Dólar

| Fecha            | Sept-19      | Sept-20      | Sept-21      | Sept-22      | Sept-23      | Dic-23              |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------------|
| Rating           | AA-/M1       | AA-/M1       | AA-/M1       | AA-/M1       | AA-/M1       | AA/M1               |
| Tendencia        | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica           |
| Acción de rating | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Modificación        |
| Motivo           | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Cambio metodológico |

### FM Renta a Plazo

| Fecha            | Abr-19       | Abr-20       | Abr-21       | Abr-22       | Abr-23       | Dic-23              |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------------|
| Rating           | AA-/M2       | AA-/M2       | AA-/M2       | AA-/M2       | AA-/M2       | AA+/M2              |
| Tendencia        | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica           |
| Acción de rating | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Modificación        |
| Motivo           | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Cambio metodológico |

### FM Experto

| Fecha            | Sept-19      | Sept-20      | Sept-21      | Sept-22      | Sept-23      | Dic-23              |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------------|
| Rating           | A/M1         | A/M1         | A/M1         | A/M1         | A/M1         | A+/M1               |
| Tendencia        | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica           |
| Acción de rating | Modificación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Modificación        |
| Motivo           | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Cambio metodológico |

### FM Proyección E

| Fecha            | Sept-19      | Sept-20      | Sept-21      | Sept-22      | Sept-23      | Dic-23              |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------------|
| Rating           | AA-/M4       | AA-/M4       | AA-/M4       | AA-/M4       | AA-/M4       | AA/M4               |
| Tendencia        | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica    | No Aplica           |
| Acción de rating | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Modificación        |
| Motivo           | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Reseña anual | Cambio metodológico |

<sup>1</sup> Información de la Asociación Administradora de Fondos Mutuos (AAFM).

<sup>2</sup> Índice de Herfindahl y Hirschman =  $\sum(S_i^2)$ , donde  $S_i$  es la participación de un emisor en la cartera.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.