

I. ASPECTOS BÁSICOS

La clasificación de cuotas de un fondo mutuo es una opinión sobre la probabilidad de que se cumpla a cabalidad con lo prometido a los partícipes en relación con la administración de los recursos. Esto es, que los fondos sean administrados en forma profesional e idónea, conforme a lo establecido en el reglamento interno y el contrato de suscripción.

La clasificación y análisis aplicado a un fondo específico diferirá en la medida que se trate de un fondo de renta fija corto plazo, de duración menor a 90 días o 365 días (tipo 1 y 2); un fondo de renta fija de mediano-largo plazo (tipo 3); o fondos con instrumentos de capitalización (tipo 4 y 5).

En el caso de fondos de renta fija de corto plazo con duración menor a 90 días y fondos con duración menor a 365 días, Feller Rate busca determinar el riesgo crédito del fondo. Para ello concentra su análisis en el riesgo crediticio de la cartera del fondo. Adicionalmente, hace un análisis de sensibilidad de precio ante condiciones de mercado y otro tipo de factores como liquidez y performance del fondo.

Los fondos de renta fija de mediano y largo plazo se evalúan con relación a su calidad crediticia y los potenciales cambios de valor por variaciones en las condiciones de mercado. Para ello, se mide el riesgo crediticio y la volatilidad de su cartera. Además, se evalúan la liquidez de la cartera y la performance del fondo.

En la evaluación de fondos de renta variable que incluyen en su cartera instrumentos de capitalización, el análisis se concentra en la performance ajustada por riesgo. Al mismo tiempo, se cotejan factores relevantes con relación a la calidad crediticia y liquidez de su cartera.

La metodología de clasificación de Feller Rate comprende dos procesos complementarios: la evaluación de la administradora y el análisis del fondo específico.

Nomenclatura de Clasificación de Fondos Mutuos

Fondos con Inversión en Instrumentos de Deuda	Fondos con Inversión en Instrumentos de Capitalización
Riesgo Crédito	
AAAfm	RV-1
AAfm	RV-2
Afm	RV-3
BBBfm	RV-4
BBfm	RV-5
Bfm	
Cfm	
Riesgo Mercado	
M1	
M2	
M3	
M4	
M5	
M6	

La evaluación de la administradora entrega una opinión sobre su calidad y la consistencia de su desempeño pasado.

Para otorgar una opinión sobre la administradora, Feller Rate analiza factores cualitativos referentes al *management*, las políticas de inversión, la administración y la propiedad.

El análisis del fondo específico busca determinar el riesgo propio de su cartera de inversiones y otras características, positivas y negativas, particulares de este.

Feller Rate estudia el comportamiento del fondo en cuestión en un periodo del orden de 36 meses (si corresponde). En el caso de fondos nuevos o con poca historia, el análisis de Feller Rate se concentra principalmente en la administradora, el reglamento y la cartera.

Independiente del tipo de fondo en análisis, la evaluación se realiza sobre la base de información pública de la administradora y de aquella provista voluntariamente por ella o solicitada por Feller Rate. Entre la información requerida se encuentra el reglamento del fondo, informes de cartera y contratos tipo. También incluye reuniones con la administración superior y con unidades operativas y de control.

II. EVALUACIÓN DE LA ADMINISTRADORA

El objetivo de la evaluación de la administradora de un fondo es determinar su calidad y consistencia en el tiempo.

Feller Rate mide diversos factores cualitativos y cuantitativos que permitan inferir una administración de los capitales invertidos en el fondo que sea responsable, profesional y acorde a lo prometido.

El análisis profundiza en cuatro grandes grupos de factores: (i) *Management*, (ii) Gobierno Corporativo y Factores ESG, (iii) Políticas de Inversión y Administración y (iv) Propiedad de la administradora.

■ 1. MANAGEMENT

Se trata de determinar la idoneidad profesional de las personas o grupos de personas que tienen o tendrán a su cargo la administración del fondo.

Feller Rate evalúa la existencia de personal debidamente calificado y con la experiencia suficiente en los puestos claves de la administradora. Dichos puestos son determinados en función de la operativa interna de cada administradora, lo que normalmente está indicado en su reglamento y/o manuales de procedimiento.

La experiencia de la administración se juzga en función de:

- Tiempo de permanencia en el fondo;
- Experiencia en el sector financiero y en la administración de fondos;
- Consistencia en desempeños anteriores dentro o fuera de la organización actual;
- Presencia en ciclos económicos completos, es decir, en periodos de alza y baja de mercado.

■ 2. FACTORES AMBIENTALES, SOCIALES Y GOBIERNO CORPORATIVO

Dadas las características naturales de entidades financieras, no se aprecian riesgos directos significativos a nivel ambiental o social, el riesgo de gobernanza es el más relevante dada su actividad. No obstante, las administradoras si tienen la capacidad de contribuir positiva o negativamente en el medioambiente y la sociedad a través de sus actividades de inversión, por lo que se evalúa positivamente la incorporación de elementos de sostenibilidad en la evaluación de sus inversiones, como son análisis de gobiernos corporativos, impactos sociales y medioambientales de los activos en evaluación para inversión.

Por otra parte, Feller Rate analiza las estructuras internas de la administradora, sobre la base de aspectos generales de gobiernos corporativos y transparencia de la información. Entre los principales elementos analizados se encuentran:

- Participación de directores independientes en el directorio;
- Existencia, formalidad y divulgación de las políticas de gobierno corporativo;
- Existencia, formalidad, profundidad y divulgación de los comités que posee la administradora;
- Grado de transparencia de información al mercado;
- Existencia, formalidad y estructuración de dependencia de las áreas de control interno y cumplimiento;
- Adecuado manejo de la información de clientes y mitigación de conflictos de interés;

■ 3. POLÍTICAS DE INVERSIÓN Y ADMINISTRACIÓN

Se mide la consistencia entre las políticas y reglamentos explícitos del fondo y los procedimientos y mecanismos manejados en la operación normal del fondo.

Entre los principales factores a evaluar destacan:

➤ a. Objetivos de inversión y cartera de inversión

La constitución de la cartera de activos del fondo debe ser adecuada a las políticas expresadas en su reglamento. Básicamente, se trata de que exista una política adecuada en la construcción del portafolio en aspectos tales como plazos, tipos de instrumento y montos asignados.

Lo anterior se evalúa comparando los objetivos del fondo, la composición histórica de su cartera y eventuales límites de inversión. En general, se deberían apreciar ciertos rangos de correspondencia y el cumplimiento de los límites señalados por sus reglamentos.

➤ b. Valorización de cartera

Se trata de determinar si las políticas y mecanismos de valorización reflejan el valor de mercado de los instrumentos en la cartera del fondo, de manera que no existan transferencias de riquezas entre los partícipes del fondo.

Entre otros aspectos, se consideran:

- políticas de valorización por tipo de activos;
- procesos sistematizados de valorización;
- periodicidad y consistencia de valorización de cartera.

➤ c. Evaluación de inversiones y construcción de portafolios

Se trata de evaluar, en función de los rendimientos obtenidos, si son adecuados los procedimientos de tomas de decisiones, si involucra a las personas idóneas y si los mecanismos son suficientes. Por otra parte, se mide la consistencia organizacional con relación a la manera en que se toman decisiones y estructuran carteras.

Entre otros aspectos, se consideran:

- consistencia en procesos inversión;
- permanencia en el tiempo de procesos;
- restricciones para asignación de activos y su cumplimiento en el tiempo;
- disciplinas y mecanismos de compra y venta del operador del fondo;
- incorporación de elementos de sostenibilidad a la evaluación de las inversiones, como son gobiernos corporativos, impactos sociales y medioambientales de las empresas en evaluación;
- velocidad de mecanismos rescates: medido como el plazo desde la solicitud de liquidación de la cuota y la disponibilidad del capital por parte del inversionista.

➤ d. Consistencia de los contratos con partícipes

Feller Rate analiza los contratos con partícipes (individuales o marco) para determinar si protegen adecuadamente los intereses de los inversionistas y su consistencia con las políticas y operaciones de la administradora y lo señalado en los reglamentos internos de cada fondo.

Algunos de los aspectos a considerar son:

- claridad en el cobro de comisiones, remuneraciones y gastos;
- comisiones claramente establecidas en función de variables como permanencia, montos involucrados o serie en la que se invierta.

➤ e. Riesgo de contraparte

Feller Rate evalúa la fortaleza de las contrapartes externas encargadas de las operaciones financieras del fondo.

Entre otros factores, se consideran:

- solvencia de la contraparte;
- procesos y políticas de operación y control adecuados y suficientes;
- profesionalismo y responsabilidad en el manejo de recursos de terceros;
- independencia de operaciones;
- importancia de manejo de cartera propia con relación a cartera de terceros.

Además, se evalúa la existencia de custodias independientes y el grado de automatización y confianza en su funcionamiento.

➤ f. Sistemas de control

Se evalúa si los mecanismos de control interno de las inversiones son suficientes para resguardar a los partícipes. Al mismo tiempo, se mide la eficiencia de estos y la existencia de correcciones sin necesidad de la intervención de la autoridad.

Se evalúan también la independencia entre departamentos, tipo de sistemas computacionales y programas de chequeo y cruces de datos que permitan evitar y detectar errores o procedimientos indebidos.

➤ g. Política de operaciones con relacionados

Se busca establecer si los mecanismos que restringen y controlan las operaciones con compañías relacionadas cumplen con la normativa vigente, evitan la existencia de conflicto de intereses y resguardan la inversión de los partícipes del fondo.

Entre otros factores, se analizan:

- políticas específicas en el reglamento o manual de procedimientos: Se considera que existe una mejor protección a los partícipes del fondo mientras más explícita y clara sea una política para evitar o limitar todo tipo de operaciones posibles con relacionados;
- eventuales notificaciones de la autoridad: la ausencia o presencia de sanciones formales por parte de la autoridad permite ver el funcionamiento de las políticas mencionadas y el éxito de los mecanismos que evitan los conflictos de interés;
- opiniones de auditores o terceros independientes: como un juicio objetivo e independiente sobre potenciales conflictos de interés y su solución en ejercicios pasados.

■ **4. PROPIEDAD**

La propiedad se evalúa en función de la experiencia en el negocio financiero y la solvencia del grupo o grupos propietarios.

Entre los aspectos relevantes a considerar se encuentran:

- Experiencia en el negocio financiero: se considera como una fortaleza una mayor experiencia en el sector. Al mismo tiempo, dicha experiencia puede entregar

INFORMACIÓN REQUERIDA PARA CLASIFICACION DE RIESGO

- Carta solicitando la clasificación formal de un fondo por parte de Feller Rate.
- Reglamento del fondo.
- Estados financieros auditados de los últimos 3 años (si corresponde).
- Copia de contratos tipo para los aportantes.
- Políticas de inversión, operación y control, y/o manual de procedimientos.
- Antecedentes y organigrama de la administración relevante del fondo.
- Información respecto a evolución del precio de la cuota y composición de la cartera, de preferencia para los últimos 36 meses.
- Antecedentes de suscripción y rescate de cuotas de los últimos 3 años, reflejando compras y rescates netos.
- Número de partícipes, estructura de estos y porcentaje del fondo de propiedad de los 10 mayores partícipes.

información respecto al estilo y desempeño pasado del grupo en el negocio financiero.

- Solvencia financiera: un grupo solvente entrega el respaldo financiero necesario en caso de emergencias o necesidades de capital.
- Importancia estratégica de la administradora de fondos para el grupo: Aun cuando la administradora represente una porción pequeña de las utilidades del grupo, su mera existencia puede ser clave como parte de su estrategia de desarrollo. Esta relevancia es considerada como una fortaleza, toda vez que señala el grado de apoyo y recursos que la administradora recibe.
- Potenciales economías de escala: especialmente en lo referido a recursos humanos, capital e información.
- Potenciales conflictos de interés: Feller Rate evalúa la existencia de potenciales conflictos con los controladores, así como los mecanismos formales e informales para superarlos.

III. ANÁLISIS DEL FONDO

Una vez evaluada la administradora, se determina el riesgo propio del fondo específico en análisis.

El análisis del riesgo de la cartera difiere dependiendo del tipo de fondo. Se pueden distinguir en la normativa de fondos mutuos (circular N° 1578): fondos de renta fija de corto plazo; fondos de renta fija de mediano y largo plazo; fondos de renta variable; y otros tipos de fondos. Estos últimos pueden usualmente evaluarse en alguna de las categorías anteriores.

Para determinar el riesgo de un fondo específico, Feller Rate mide e identifica sus características y el riesgo de la cartera.

Respecto del riesgo de la cartera, Feller Rate analiza factores como: riesgo crédito de la cartera, diversificación de los instrumentos, liquidez del portafolio, volatilidad de las inversiones y performance y volatilidad de la cuota. Dependiendo del tipo de fondo se concentra el énfasis en uno u otro factor.

IV. FONDOS RENTA FIJA DE CORTO PLAZO CON DURACIÓN HASTA 90 DÍAS O DURACIÓN HASTA 365 DÍAS

Se trata de los fondos definidos en la Circular N° 1578 con inversiones en instrumentos de deuda de corto plazo con duraciones de cartera hasta los 90 días y 365 días, respectivamente (fondos tipo 1 y 2).

■ 1. CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

En esta etapa, se analizan diversos elementos que caracterizan el fondo y sus cuotas.

- Tamaño: medido por medio del patrimonio y cartera de activos del fondo con relación al total del mercado y comparado con fondos similares.
- Dispersión y características de partícipes: mientras más partícipes, menor concentración y, por tanto, mayor liquidez de la cuota. Por otra parte, la orientación de los fondos a ciertos grupos de inversionistas permite evaluar, entre otros, eventuales efectos manada o preferencias por ciertos tipos de instrumentos.
- Liquidez de la cuota: Feller Rate compara cuotas de fondos con características similares, lo que busca determinar el riesgo de liquidación de esta. Algunos indicadores relevantes son su valor nominal, inversiones y rescates, entre otros.
- Estilo: compara la evolución histórica de la cartera del fondo, en busca de tendencias en la composición de portafolios y su continuidad en el tiempo.

■ 2. RIESGO DE LA CARTERA

En el caso de fondos de corto plazo, lo relevante es determinar el riesgo de crédito del fondo.

- A. Riesgo crediticio de la cartera de inversiones:

Se busca cuantificar la posibilidad de pérdidas asociadas a incumplimientos de alguno de los componentes de la cartera. Mientras menor sea el riesgo crédito de cada uno de los activos que componen el portafolio del fondo, menor será el riesgo crediticio del fondo.

Para determinar el riesgo crediticio, Feller Rate asigna puntajes máximos y mínimos de cada categoría de riesgo necesarios para pertenecer a una categoría de riesgo determinada.

La evaluación de cada instrumento se basa en la correspondiente clasificación dada por Feller Rate. Los niveles para tales títulos de corto plazo se asignan en una escala de seis niveles (Nivel 1+, Nivel 1, Nivel 2, Nivel 3, Nivel 4 y Nivel 5).

Cuando no exista una clasificación de Feller Rate para un determinado instrumento, podrá utilizarse la opinión de otra clasificadora, siempre y cuando haya una base analítica para respaldar dicha opinión.

- B. Otros Factores:

También se consideran aspectos como liquidez de las inversiones y performance de la cuota.

En fondos de renta fija de corto plazo se busca una cartera altamente líquida, por lo que se fijan plazos máximos ponderados de vencimiento de las inversiones para ser considerado en una determinada categoría de riesgo.

Para evaluar la performance, se determina un grupo o familia de fondos comparables, los cuales pasan a ser el *benchmark* del fondo. En función de este *benchmark*, Feller Rate evalúa el desempeño del fondo para un periodo de 36 meses (si corresponde).

Adicionalmente, se evalúa el riesgo de mercado de este tipo de fondos, para lo que se emplea el criterio de la volatilidad. Dada la concentración de su cartera en instrumentos de corto plazo, este tipo de fondos debe tener baja volatilidad, es decir, presentar muy baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado, especialmente en lo que respecta a la tasa de interés.

V. FONDOS RENTA FIJA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

Se definen en esta categoría aquellos fondos que invierten en instrumentos de renta fija de cualquier plazo, superando su cartera la duración de 365 días (tipo 3).

■ 1. CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

En esta etapa, se analizan diversos elementos que caracterizan el fondo y sus cuotas.

- Tamaño: medido por el patrimonio y cartera de activos del fondo con relación al total del mercado y comparado con fondos similares.
- Dispersión y características de partícipes: mientras más partícipes, menor concentración y, por tanto, mayor liquidez de la cuota. Por otra parte, la orientación de los fondos a ciertos grupos de inversionistas permite evaluar, entre otros, eventuales efectos manada o preferencias por ciertos tipos de instrumentos.
- Liquidez de la cuota: Feller Rate compara cuotas de fondos con características similares, lo que busca determinar el riesgo de liquidación de esta. Algunos indicadores relevantes son su valor nominal, inversiones y rescates, entre otros.
- Estilo: compara la evolución histórica de la cartera del fondo, en busca de tendencias en la composición de portafolios y su continuidad en el tiempo.

■ 2. RIESGO DE LA CARTERA

Para este tipo de fondos Feller Rate mide tanto el riesgo crediticio como el de volatilidad.

➤ A. Riesgo crédito de su cartera de inversiones:

De igual manera que un fondo de corto plazo se trata de medir la posibilidad de pérdidas asociadas a insolvencia de alguno de los instrumentos de deuda en cartera.

Para esto, se establecen sistemas de puntaje a través de una matriz de calidad crediticia del fondo, que pondera la participación en la cartera por un puntaje asignado a cada categoría de clasificación de un instrumento en particular. Finalmente, el puntaje obtenido corresponde a algún rango de clasificación.

La evaluación de cada instrumento se basa, al igual que en los fondos de corto plazo, en la clasificación dada por Feller Rate. Los niveles para tales títulos de largo plazo se asignan en la escala de riesgo relativo creciente AAA, AA, A, BBB, BB, B, C y D.

Asimismo, cuando no exista una clasificación de Feller Rate, podrá utilizarse la opinión de otra clasificadora, siempre y cuando haya una base analítica para respaldar dicha opinión.

➤ B. Liquidez portafolio inversiones:

Feller Rate evalúa que el portafolio esté compuesto por instrumentos con buena presencia y liquidez, de preferencia con un mercado secundario activo.

➤ C. Volatilidad:

Feller Rate mide el riesgo asociado a cambios en el valor de mercado de la cartera asociados a variaciones en las condiciones de mercado, como la tasa de interés. Para medir la volatilidad se utiliza el *duration* de la cartera de inversiones, como una aproximación razonable a la sensibilidad del precio de la cuota ante cambios en la tasa de interés.

En el caso de fondos de renta fija de mediano y largo plazo, es posible encontrar estructuras de plazos y pagos bastante heterogéneas de los instrumentos en cartera. Por esta razón, Feller Rate mide y compara estos fondos con relación a su *duration*: a mayor *duration* de la cartera, mayor el riesgo del fondo.

Para obtener el *duration* de la cartera, Feller Rate pondera el *duration* individual de cada instrumento por su participación en la cartera, obteniendo un indicador que puede ser comparado con fondos similares.

De igual manera, Feller Rate analiza la evolución del *duration* de un mismo fondo en el tiempo, pues podría indicar cambios en el estilo y consistencia del fondo.

➤ D. Performance de la cuota:

Se compara con su *benchmark* para un periodo de 36 meses (si corresponde) y se buscan las explicaciones a posibles diferencias en rendimiento o volatilidad para dicho periodo.

Para fines de comparación y estandarización, Feller Rate ocupa el coeficiente de Sharpe, que entrega una medida de rentabilidad ajustada por el riesgo para distintos fondos. Un mayor coeficiente de Sharpe implica una mejor habilidad para encontrar activos sobre o subvaluados y, por tanto, obtener un mejor rendimiento de cartera.

VI. FONDOS CON INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE CAPITALIZACIÓN (RENTA VARIABLE)

Pertencen a esta categoría aquellos fondos que tienen invertido algún porcentaje de su patrimonio en instrumentos de capitalización (fondos tipo 4 y5).

■ 1. CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

En esta etapa, se analizan diversos elementos que caracterizan el fondo y sus cuotas.

- Tamaño: medido por medio del patrimonio y cartera de activos del fondo con relación al total del mercado y comparado con fondos similares.
- Dispersión y características de partícipes: mientras más partícipes, menor concentración y, por tanto, mayor liquidez de la cuota. Por otra parte, la orientación de los fondos a ciertos grupos de inversionistas permite evaluar, entre otros, eventuales efectos manada o preferencias por ciertos tipos de instrumentos.
- Liquidez de la cuota: Feller Rate compara cuotas de fondos con características similares, lo que busca determinar el riesgo de liquidación de esta. Algunos indicadores relevantes son su valor nominal, inversiones y rescates, entre otros.
- Estilo: compara la evolución histórica de la cartera del fondo, en busca de tendencias en la composición de portafolios y su continuidad en el tiempo.

■ 2. RIESGO DE LA CARTERA

En el caso de fondos de renta fija es posible determinar el riesgo crédito y de mercado sin la necesidad de largas series de información histórica (si bien es preferible series de los últimos 36 meses).

En contraposición, para determinar el riesgo de la cartera de un fondo de renta variable se necesitan series de información, estimadas en 36 meses, que permitan comparar con relación a un grupo de similares o *benchmark*. Esto es, establecer un riesgo relativo con relación a sus pares. Además, esta información permite a Feller Rate evaluar aspectos como consistencia y estilo en la administración del fondo.

El riesgo de los fondos de renta variable se mide en función de:

➤ A. Performance de la cuota:

Se clasifica en función del riesgo relativo del fondo con relación a otros fondos comparables. Para hacerlo, Feller Rate ocupa el coeficiente de Sharpe, que entrega una medida de rentabilidad ajustada por el riesgo particular del fondo. Un mayor coeficiente de Sharpe implica una mejor habilidad para encontrar activos sobre o subvaluados y, por tanto, obtener un mejor rendimiento de cartera, lo que resulta en una mejor clasificación de riesgo.

En el caso de fondos de renta variable nuevos o con poca historia, la clasificación se realiza en función de la evaluación de la administradora, pues no existe información suficiente para comparar con el *benchmark*. En este caso, la clasificación se diferencia mediante el sufijo (N).

➤ B. Otros Factores:

Para completar el análisis, se toman en consideración aspectos como la liquidez de las inversiones y, en menor medida, el riesgo crediticio de la cartera de inversiones.

En los fondos de renta variable, Feller Rate mide que la liquidez sea adecuada. Se busca que el portafolio esté compuesto por instrumentos con buena presencia y liquidez, en lo posible con un mercado secundario activo.

VII. FONDOS DE LIBRE INVERSIÓN / FONDOS ESTRUCTURADOS / FONDOS DIRIGIDOS A INVERSIONISTAS CALIFICADOS

Por la disímil naturaleza que pueden presentar las carteras de los fondos en estas categorías, Feller Rate definirá una metodología de evaluación específica, ad-hoc a la cartera del fondo que se clasifica.

VIII. NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

■ CUOTAS DE FONDOS MUTUOS CON INVERSIONES EN INSTRUMENTOS DE DEUDA

— RIESGO CREDITICIO

- AAAfm: Cuotas con la más alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.
- AAfm: Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.
- Afm: Cuotas con alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.
- BBBfm: Cuotas con suficiente protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.
- BBfm: Cuotas con baja protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.
- Bfm: Cuotas con muy baja protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.
- Cfm: Cuotas muy variables ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

+ o -: Las calificaciones entre AAfm y Bfm pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

— RIESGO DE MERCADO

Adicionalmente, las cuotas se pueden clasificar según la sensibilidad a las condiciones de mercado. Se evalúa la sensibilidad de la cartera del fondo a cambios en las tasas de interés, riesgo crediticio, diversificación y liquidez, entre otros.

- M1: Cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.
- M2: Cuotas con moderada a baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M3: Cuotas con moderada sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.
- M4: Cuotas con moderada a alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M5: Cuotas con alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.
- M6: Cuotas con muy alta sensibilidad a cambios en las condiciones de mercado.

■ CUOTAS DE FONDOS MUTUOS CON INVERSIONES EN INSTRUMENTOS DE CAPITALIZACIÓN

- RV-1: Cuotas con la mejor capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.
- RV-2: Cuotas con muy buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.
- RV-3: Cuotas con buena capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.
- RV-4: Cuotas con aceptable capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.
- RV-5: Se trata de cuotas no elegibles para inversionistas institucionales. Cuotas con escasa capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

■ FONDOS NUEVOS

Aquellos fondos de renta variable nuevos, o con poca historia como para realizar un análisis completo, se distinguen mediante el sufijo (N). **FR**

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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Agenda Sugerida Reuniones Fondos

— **GENERAL**

1.- *Propiedad del Fondo:*

- Organigrama
- Mecanismos de operación y apoyo dentro del grupo

2.- *Resumen historia del fondo*

- Constitución
- Patrones crecimiento
- Evolución del fondo últimos tres años (si corresponde)

3.- *Filosofía Básica*

- Estrategia de inversión y mercadeo
- Controles operativos
- Objetivos de los fondos
- Horizontes de inversión
- Índices o *benchmark* guía

4.- *Organización*

- Tamaño y función del personal
- Lista de gerentes, operadores y analistas
- Roles de gerentes y comités
- Funciones esenciales de personal clave

— **ESTRATEGIA Y ESTILO DE INVERSIÓN**

1.- *Estrategia administración portafolio*

- Activa, pasiva

2.- *Objetivos*

- Duración
- Madurez
- Clasificación riesgo
- Sectores mercado
- Cupones
- Opciones encubiertas (convertibles)
- Prepagos
- Otros

3.- *Respecto a manejo portafolio, se utiliza:*

- Coberturas de derivados
- Exposición a divisas
- Sector *allocation*
- Otras estrategias

— **ADMINISTRACIÓN RIESGO – SELECCIÓN DE SECTORES Y ACTIVOS**

1.- *Riesgos*

- *Duration*
- Estructura de activos
- Manejo Liquidez
- Clasificación
- Concentración

2.- *Tipos de activos*

- Banco Central
- Estatales
- Depósitos a plazo
- Bonos privados
- Acciones
- Monedas
- Derivados

3.- *Evaluación de riesgos*

- Procesos
- Criterios
- Límites
- Herramientas de medida
- Experiencia
- Frecuencia de cambios

— **CONTROLES Y OPERACIONES**

1.- *Liquidación*

- Portafolio mix
- Mercados secundarios

2.- *Rescates*

- Volatilidad tamaño activos
- Rescates netos
- Base clientes y características contabilidad

3.- *Procedimientos de operación diaria*

- Plazos de compra y rescate
- Sistemas y controles computacionales y/o auditorías informáticas
- Coberturas de sistemas y respaldos adicionales
- Provisiones de seguridad
- Antecedentes de problemas de back-office

4.- *Evaluación riesgo contraparte*

- Existencia de operadores autorizados
- Políticas de selección
- Periodicidad de la revisión
- Exigencias de servicios complementarios