

Referencia: Circular N° 7 que rige para el 2009, de la AAFM, que concierne a la elaboración de un ranking o comparación entre fondos.

Santiago, 6 de Enero de 2009

Para todas las Administradoras agrupadas bajo la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile A.G.

Introducción

El objetivo de comparar y rankear fondos debe sustentarse en las estrategias efectivas de inversión, con el objetivo de realizar comparaciones efectivas. Las comparaciones entre fondos deben realizarse en base a las categorías que aquí se definen. Con esto buscamos comparaciones válidas y la entrega de información fidedigna a los partícipes, permitiéndoles discriminar la oferta disponible, y ayudándoles a tomar decisiones informadas a la hora de ahorrar o invertir.

A las Administradoras les corresponde la labor de asegurar que la clasificación sea coherente con la forma en que se va a promocionar el fondo entre los partícipes. Esto abarca desde el nombre del fondo hasta el material de venta y la capacitación a los distribuidores o agentes.

En el marco de los esfuerzos de autorregulación y educación realizados por la AAFM, creemos que entregar más y mejor información al partícipe va en beneficio directo de la Industria.

Esta Circular no se plantea como ley o norma impuesta por un regulador externo, sino como una política de autorregulación que robustece y desarrolla nuestra Industria.

Las categorías presentadas son reflejo de la profundidad de nuestro mercado, y en la medida que éste se desarrolle se traducirá en nuevas categorías que abarquen las diversas alternativas de inversión que vayan surgiendo, es decir, en virtud de la existencia de masa crítica se creará la categoría respectiva, para de esta manera entregar bases de comparación relevantes a los partícipes. Este es un proceso de mejora continuo, y exige a la Industria abocarse al espíritu no tan solo a la letra de lo aquí expuesto.

Destacamos que no es necesario cumplir con los requisitos de patrimonio y partícipes mínimos para clasificar un fondo, dado que estos límites se aplican únicamente para realizar cuadros comparativos.

Clasificación Según Estrategia de Inversión		Número de Subcategorías	Instrumentos Nacionales	Instrumentos Internacionales	Origen Flexible
1	Deuda < 90 días	3	Fondo de Deuda < 90 días Nacional	Fondo de Deuda < 90 días Internacional	Fondo de Deuda < 90 días Origen Flexible
2	Deuda < 365 días	3	Fondo de Deuda < 365 días Nacional	Fondo de Deuda < 365 días Internacional	Fondo de Deuda < 365 días Origen Flexible
3	Deuda > 365 días	3	Fondo de Deuda > 365 días Nacional	Fondo de Deuda > 365 días Internacional	Fondo de Deuda > 365 días Origen Flexible
4	Accionarios	12	Fondo Accionario Nacional	Fondo Accionario EEUU Fondo Accionario Europa Desarrollado Fondo Accionario Asia Pacífico Fondo Accionario Desarrollado Fondo Accionario América Latina Fondo Accionario Europa Emergente Fondo Accionario Asia Emergente Fondo Accionario Emergente Fondo Accionario País Fondo Accionario Brasil	
			Fondo Accionario Sectorial		
5	Balanceados	2	Fondo Balanceado Agresivo Fondo Balanceado Conservador		
6	Garantizados	3	Fondo Garantizado Accionario Desarrollado Fondo Garantizado Accionario Emergente Fondo Garantizado de Deuda		
7	Inversionistas Calificados	3	Fondo Inversionistas Calificados Accionario Nacional Fondo Inversionistas Calificados Accionario Internacional Fondo Inversionistas Calificados Títulos de Deuda		

Tabla 1: Resumen Clasificaciones de Fondos 2009

Marco General

Registro de Nuevos Fondos

La inscripción y registro de fondos es constante en la medida que nacen e inician operaciones. Es decir, por ejemplo, si un fondo nace el 5 de mayo del año 2009, este deberá ser inscrito en el marco de los parámetros descritos en esta Circular para asegurar mantener la información al partícipe. Estos fondos, evidentemente son clasificados pero no son rankeados para fines de rentabilidades anuales.

Instrumentos Nacionales e Internacionales

En cuanto al origen de los instrumentos de inversión, **cualquier instrumento que no esté denominado en moneda nacional será considerado internacional**. Para propósitos de esta clasificación, al referirse a moneda nacional se está incluyendo tanto el Peso Chileno como la Unidad de Fomento (UF) y el Índice de Valor Promedio (IVP).

Con respecto al uso de derivados en fondos clasificados como nacionales, **se considerará internacional todo instrumento derivado cuyo subyacente sea un activo denominado en una moneda o unidad de reajuste distinta al Peso Chileno, la UF y el IVP**

Se descarta la posibilidad de hacer una excepción en el caso de usar derivados como cobertura para posiciones de instrumentos locales emitidos en moneda extranjera. No se considerarán como inversión nacional o local aquellos instrumentos locales emitidos en moneda extranjera que cubran sus posiciones con derivados.

Correcciones Tributarias

En el caso de elaborarse comparaciones de desempeño ajustado por riesgo, no se aplicará ninguna corrección ni se creará una nueva categoría para los fondos acogidos al beneficio tributario establecido por el artículo 18 ter de la Ley de Impuesto a la Renta. Corresponderá a cada administradora destacar dicho beneficio en su material informativo y/o de venta.

Publicación de Rentabilidades

Independiente de la moneda en que esté denominada la cuota de cada fondo, todas las comparaciones y *rankings* serán elaborados utilizando rentabilidades en Pesos Chilenos. No se hará ningún tipo de ajuste por coberturas cambiarias, en razón de los siguientes argumentos:

- a) No es viable llevar un registro del nivel de cobertura de cada fondo contra cada moneda en la que invierte.
- b) La cobertura es una decisión estratégica interna de cada fondo.

Instrumentos de Inversión en Títulos de Deuda

Toda inversión cuyo activo subyacente sea uno o más instrumentos de deuda, se contabilizará como deuda para propósitos de esta clasificación.

Categorías de Fondos

1.- Fondos de Deuda

Al interior de esta categoría, únicamente deben existir inversiones en instrumentos de deuda.

1.1- Fondos de Deuda con duración igual o menor a 90 Días:

Existen tres subcategorías de esta clasificación, según el origen de los instrumentos en los que invierte el fondo:

- i) Nacional: Exige mantener el 100% de la cartera del fondo invertida en instrumentos denominados en moneda o unidades de reajuste nacionales, incluyendo Pesos Chilenos, UF o IVP.
- ii) Internacional: Exige mantener al menos un 60% de la cartera del fondo en instrumentos denominados en moneda o unidades de reajuste extranjeras.
- iii) Origen Flexible: Se clasifica en esta subcategoría a todos aquellos fondos que no calcen en la subdivisión Nacional o Internacional, dado los límites por tipo de moneda que se establecen para éstas.

1.2.- Fondos de Deuda con duración igual o menor a 365 Días:

Al igual que para la categoría de Deuda con duración igual o menor a 90 Días, según el origen de los instrumentos en los que invierte el fondo se clasifica en una de las tres subcategorías antes definidas:

- i) Nacional: Exige mantener el 100% de la cartera del fondo invertida en instrumentos denominados en moneda o unidades de reajuste nacionales, incluyendo Pesos Chilenos, UF o IVP.
- ii) Internacional: Exige mantener al menos un 60% de la cartera del fondo en instrumentos denominados en moneda o unidades de reajuste extranjeras.
- iii) Origen Flexible: Se clasifica en esta subcategoría a todos aquellos fondos que no calcen en la subdivisión Nacional o Internacional, dado los límites por tipo de moneda que se establecen para éstas.

1.3.- Fondos de Deuda con duración igual o mayor a 365 Días:

Al igual que para las dos categorías anteriores, según el origen de los instrumentos en los que invierte el fondo es posible clasificarlo en una de las tres subcategorías antes definidas:

- i) Nacional: Exige mantener el 100% de la cartera del fondo invertida en instrumentos denominados en moneda o unidades de reajuste nacionales, incluyendo Pesos Chilenos, UF o IVP.
- ii) Internacional: Exige mantener al menos un 60% de la cartera del fondo en instrumentos denominados en moneda o unidades de reajuste extranjeras.
- iii) Origen Flexible: Se clasifica en esta subcategoría a todos aquellos fondos que no calcen en la subdivisión Nacional o Internacional, dado los límites por tipo de moneda que se establecen para éstas.

2.- Fondos Accionarios:

Esta categoría corresponde a aquellos fondos que invierten en instrumentos de renta variable por sobre el 90% de su cartera en todo momento.

La subdivisión de los Fondos Accionarios obedece a los siguientes criterios:

- i) Fondos accionarios nacionales: se considerará como fondo accionario nacional, aquel que cuente con inversiones desde el 90% de su cartera en instrumentos de capitalización nacional.
- ii) Origen Principal de las Inversiones: las Administradoras deberán inscribir sus fondos considerando el listado de países por región geográfica según Morgan Stanley Capital Internacional, presentado en Anexo 1.
 - a. En caso de existir un país en el cual se concentre más de un 75% de la cartera de inversión del fondo, éste deberá registrarse en la subcategoría correspondiente a dicho país. Si no existe tal categoría, el fondo deberá registrarse en la categoría genérica "**Fondo Accionario País**". Por ejemplo, no se debe inscribir un fondo de acciones Japón como Fondo Accionario Asia Pacífico, sino que debiera registrarse como Fondo Accionario País (o Fondo Accionario Japón, si se ha creado la categoría de acuerdo al criterio a continuación descrito). Se establece que a partir del año 2009, se aplicará el criterio que en la medida que exista una masa crítica de al menos 5 fondos que concentren sus inversiones en un país específico, esto dará lugar a la creación de una categoría determinada para dicho país. En razón de lo anterior, se establece la categoría **Fondo Accionario Brasil**.
 - b. En caso de que no exista un país que concentre la inversión del fondo, pero sí una región que describa adecuadamente la política de inversión del fondo, es decir que represente más de un 60% de la cartera del mismo, éste se deberá registrar en la subcategoría correspondiente. Por ejemplo, un fondo que invierte un 40% de su cartera en Rusia y un 30% en Ucrania, deberá

registrarse como Fondo Accionario Europa Emergente, y no como Fondo Accionario Emergente.

c. En caso de que ninguna de las regiones señaladas represente el 60% del fondo, se determina la subcategoría considerando si se cumple el mismo porcentaje, haciendo la separación entre mercados desarrollados y emergentes.

iii) Sector de Actividad Económica: todos los fondos cuya política de inversión esté enfocada en un sector específico de actividad económica, deberán clasificarse en una misma categoría de Fondos Accionarios Sectoriales, sin importar el origen principal de las inversiones.

La subdivisión de los Fondos Accionarios es la siguiente:

Origen de la Inversión	Regional	Sectorial
Nacional	a) Fondo Accionario Nacional	l) Fondo Accionario Sectorial
Internacional (desarrollado)	b) Fondo Accionario Europa Desarrollada	
	c) Fondo Accionario Asia Pacífico	
	d) Fondo Accionario Desarrollado	
	e) Fondo Accionario América Latina	
Internacional (emergente)	f) Fondo Accionario Europa Emergente	
	g) Fondo Accionario Asia Emergente	
	h) Fondo Accionario Emergente	
País	i) Fondo Accionario País	
	j) Fondo Accionario Brasil	
	k) Fondo Accionario EE.UU.	

Tabla 2: Subcategorías de Fondos Accionarios

3.- Fondos Balanceados:

Los fondos balanceados son aquellos que combinan inversiones en instrumentos de deuda e inversiones en acciones con el propósito de equilibrar dos objetivos: la preservación de capital y la capitalización.

De acuerdo a la orientación hacia uno u otro tipo de instrumento, se clasificarán en dos categorías: Fondo Balanceado Conservador y Fondo Balanceado Agresivo.

Categoría	Instrumentos de Deuda	Instrumentos de Capitalización
Fondo Balanceado Agresivo	0% - 60%	40% -100%
Fondo Balanceado Conservador	40%-100%	0%-60%

Tabla 3: Subcategorías de Fondos Balanceados

Cabe destacar que si un fondo Balanceado Agresivo invierte permanentemente más del 90% de su cartera en instrumentos de renta variable, eventualmente a pesar de que podría catalogarse como Balanceado Agresivo (dado la letra de la Circular), el registro como tal quebranta el espíritu de la categorización, ya que su estrategia efectiva de inversión califica con un comportamiento de fondo de Capitalización. En relación a lo anterior, se establece que si un Balanceado Agresivo mantiene en su cartera sobre el 90% en activos de renta variable, por un período superior o igual a seis meses, quedará excluido de todo ranking o publicación durante el resto del año. La consecuencia para el año que le sigue dependerá de la continuidad que le de a su estrategia efectiva de inversión y al registro que haga del fondo en ese año. Dado que para poder tener validez para publicaciones debe existir historia de por lo menos 12 meses.

4.- Fondos Mutuos Garantizados

Estos fondos, garantizan el capital nominal aportado. Existen 3 subcategorías de esta clasificación, ellas se detallan a continuación:

- i) Garantizado Accionario Desarrollado
- ii) Garantizado Accionario Emergente
- iii) Garantizado no Accionario

Esta subdivisión considera:

- i) Accionario: fondos garantizados con rentabilidades en base a índices accionarios, canastas de índices accionarios o canastas de acciones.
- ii) No Accionarios: fondos cuyas estrategias son balanceadas y basadas en fondos de deuda, principalmente no indexados, sino que sujetos a una rentabilidad mínima.
- iii) División Geográfica: se utiliza el mismo criterio que para los fondos accionarios (considerando el listado de países por región geográfica según Morgan Stanley Capital Internacional, presentado en Anexo 1).

5.- Fondos Inversionistas Calificados:

Estos fondos presentan 3 subcategorías, dependiendo del origen de sus inversiones y si su objetivo es la preservación del capital o la capitalización:

- i) Inversionistas Calificados Accionario Nacional: fondos dirigidos a inversionistas calificados que inviertan sobre el 60% de sus activos en instrumentos de renta variable emitidos en el mercado local.
- ii) Inversionistas Calificados Accionario Internacional: fondos dirigidos a inversionistas calificados que inviertan sobre el 60% de sus activos en instrumentos de renta variable emitidos fuera del mercado local

- iii) Inversionistas Calificados Títulos de Deuda: fondos dirigidos a inversionistas calificados que invierten sobre el 60% de sus activos en instrumentos de deuda y que su objetivo sea la preservación del capital.

Criterios de Selección y Operación

Las Administradoras deberán pre-inscribir todos los fondos en la categoría que corresponda según la presente circular, notificando a la Asociación, de acuerdo al formato señalado en Anexo 2, quien derivará el registro a una entidad externa que evaluará y monitoreará las clasificaciones una vez recibidas y en el tiempo.

La Asociación está autorizada a realizar auditorias de forma aleatoria con el objetivo de determinar si se cumplen los parámetros de la categoría especificada por cada Administradora.

Los límites de inversión definidos en la presente circular deben cumplirse en todo momento, de lo contrario aquellos fondos que no cumplan con los parámetros de la categoría en la que fue inscrito no calificaría al interior de ésta. No obstante, se entenderá que producto de inversiones y rescates relevantes respecto al patrimonio del fondo, pudiese llevar involuntariamente a una administradora a dejar de cumplir dicho límite, en estas situaciones el fondo deberá corregir en un período no mayor a 14 días corridos, para efectos de no perder la validez de su registro.

En el caso que, de acuerdo a la cartera publicada en la SVS, un fondo aparezca incumpliendo las condiciones de su categoría en dos meses seguidos, se asumirá que el incumplimiento fue por más de 14 días corridos. Para apelar a la desclasificación derivada de este incumplimiento, la administradora del fondo deberá entregar a la entidad auditora externa las carteras diarias del período comprendido entre 15 días antes de la primera publicación en que aparece incumpliendo los límites hasta 15 días después de la segunda publicación en cuestión, en el mismo formato que se entrega a la SVS, con identificadores válidos para todos los instrumentos.

Tal como se señala en el Marco General, todas las rentabilidades serán calculadas en Pesos Chilenos, independientemente de la denominación del valor cuota del fondo.

Anexo 1: Países por Subcategoría de Fondos Accionarios Internacionales

Para propósitos de calcular el porcentaje de exposición a cada región en los Fondos Accionarios Internacionales, se considerará la siguiente clasificación:

Mercados Emergentes	Asia Emergente	América Latina	Europa Emergente*
	China	Argentina	Czech Republic
	India	Brazil	Hungary
	Indonesia	Chile	Poland
	South Korea	Colombia	Russia
	Malaysia	Mexico	Turkey
	Pakistan	Peru	Israel
	Philippines	Venezuela	Jordan
	Sri Lanka		Egypt
	Taiwan		Morocco
	Thailand		South Africa

Mercados Desarrollados	Asia Pacífico	Europa Desarrollada	NorteAmérica
	Japan	Austria	Canada
	Hong Kong	Belgium	Bermuda
	Singapore	Denmark	United States
	Australia	Finland	
	New Zealand	France	
		Germany	
		Greece	
		Ireland	
		Italy	
		Netherlands	
		Norway	
		Portugal	
		Spain	
		Sweden	
		Switzerland	
		Britain	

Tabla 4: Listado de países por región geográfica según Morgan Stanley Capital International

Anexo 2: Formato para el envío de Clasificaciones

Columna 1: RUN del Fondo sin dígito verificador. La eliminación del dígito verificador facilita la carga automática de la información.

Columna 2: Serie. La clasificación de dos series de un mismo fondo es obviamente la misma. Sin embargo, la planilla aquí descrita será utilizada para definir qué fondos y series serán monitoreados para su inclusión en rankings, publicaciones de rentabilidad y demás usos asociados, por lo que es muy importante que cada Administradora señale claramente todas las series vigentes de cada fondo a clasificar.

Columna 3: Código de Categoría. Los códigos de categoría a utilizar son los que se muestran en la tabla a continuación.

Nombre	Categoría	Nombre	Categoría
Accionario Asia Emergente	FDOACCAEME	Garantizado Accionario Desarrollado	FDOGARACCDE
Accionario America Latina	FDOACCALAT	Garantizado Accionario Emergente	FDOGARACCEM
Accionario Asia Pacifico	FDOACCAPAC	Garantizado No Accionario	FDOGARNOACC
Accionario Desarrollado	FDOACCDES	Inv. Calificados Accionario Nacional	FDOICALNAC
Accionario Europa Emergente	FDOACCEEME	Inv. Calificados Accionario Internacional	FDOICALINT
Accionario EEUU	FDOACCEEUU	Inv. Calificados Títulos de Deuda	FDOICALDEU
Accionario Emergente	FDOACCEME	Deuda < 365 Días Intern	RF<365INT
Accionario Europa Desarrollado	FDOACCEUR	Deuda < 365 Días Nacional	RF<365NAC
Accionario Nacional	FDOACCNAC	Deuda < 365 Días Orig Flex	RF<365OF
Accionario Sectorial	FDOACCSECT	Deuda < 90 Internacional	RF<90INT
Accionario País	FDOACCPAIS	Deuda < 90 Días Nacional	RF<90NAC
Accionario Brasil	FDOACCBRA	Deuda < 90 Origen Flexible	RF<90OF
Balanceado Agresivo	FDOBALAGR	Deuda > 365 Días Intern	RF>365INT
Balanceado Conservador	FDOBALCON	Deuda > 365 Días Nacional	RF>365NAC
		RentaFija > 365 Días Orig Flex	RF>365OF