

Referencia: Circular N° 7 actualizada 2007, de la AAFM, que concierne a la elaboración de un ranking o comparación entre fondos.

Santiago, 21 de Diciembre de 2007

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. 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 en el año 2007, 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	Renta Fija < 90 días	3	Fondo Renta Fija < 90 días Nacional	Fondo Renta Fija < 90 días Internacional	Fondo Renta Fija < 90 días Origen Flexible
2	Renta Fija < 365 días	3	Fondo Renta Fija < 365 días Nacional	Fondo Renta Fija < 365 días Internacional	Fondo Renta Fija < 365 días Origen Flexible
3	Renta Fija > 365 días	3	Fondo Renta Fija > 365 días Nacional	Fondo Renta Fija > 365 días Internacional	Fondo Renta Fija > 365 días Origen Flexible
4	Accionarios	10	Fondo Accionario Nacional	Fondo Accionario EEUU Fondo Accionario Europa Fondo Accionario Asia Pacífico Fondo Accionario Desarrollado Fondo Accionario América Latina Fondo Accionario Europa Emergente Fondo Accionario Asia Emergente Fondo Accionario Emergente	
			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	1	Fondo Calificados	Inversionistas	

Tabla 1: Resumen Clasificaciones de Fondos 2008

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 2008, 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 Renta Fija

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

Categorías de Fondos

1.- Fondos de Renta Fija

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

1.1- Fondos de Renta Fija 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 Renta Fija con duración igual o menor a 365 Días:

Al igual que para la categoría de Renta Fija 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 Renta Fija 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) 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 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, no está permitido inscribir un fondo de acciones japonesas como Fondo Accionario Desarrollado, sino como Fondo Accionario Asia Pacífico.
 - b. 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.
- ii) 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	j) Fondo Accionario Sectorial
Internacional (desarrollado)	b) Fondo Accionario EEUU	
	c) Fondo Accionario Europa	
	d) Fondo Accionario Asia Pacífico	
	e) Fondo Accionario Desarrollado	
Internacional (emergente)	f) Fondo Accionario América Latina	
	g) Fondo Accionario Europa Emergente	
	h) Fondo Accionario Asia Emergente	
	i) Fondo Accionario Emergente	

Tabla 2: Subcategorías de Fondos Accionarios

3.- Fondos Balanceados:

Los fondos balanceados son aquellos que combinan inversiones en instrumentos de renta fija 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 Renta Fija	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 tienen una sola categoría, correspondiente a inversión Nacional.

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.

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.

Para la entrega del Premio Salmón, se considerarán los siguientes criterios:

- i. Se premian rentabilidades positivas.
- ii. Los patrimonios mínimos por fondo y serie deben superar durante todo el período evaluado 10.000 UF y 5.000 UF respectivamente.
- iii. Requerimiento mínimo de partícipes para todo el período evaluado es de 50 por fondo y de 30 por serie.
- iv. Se premia aquellas categorías que tengan al menos cinco fondos con vigencia en todo el período evaluado.
- v. Se premia aquellas categorías que tengan al menos cinco administradoras durante todo el período de análisis.
- vi. Existirá el siguiente esquema de premios:
 - a. Entre 0 y 4 fondos: no hay premios en la categoría.
 - b. Entre 5 y 10 fondos: premio único al primer lugar en rentabilidad absoluta.
 - c. Entre 11 y 20 fondos: premio al primer y segundo lugar en rentabilidad absoluta.
 - d. Sobre 20 fondos: premios a los tres primeros lugares por rentabilidad absoluta.

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 que desee clasificar.

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

Categoría	Código Categoría
Fondo Accionario Asia Emergente	FDOACCAEME
Fondo Accionario América Latina	FDOACCALAT
Fondo Accionario Asia Pacífico	FDOACCAPAC
Fondo Accionario Desarrollado	FDOACCDES
Fondo Accionario Europa Emergente	FDOACCEEME
Fondo Accionario EEUU	FDOACCDEEU
Fondo Accionario Emergente	FDOACCDEME
Fondo Accionario Europa	FDOACCDEUR
Fondo Accionario Nacional	FDOACCDENA
Fondo Balanceado Agresivo	FDOBALAGR
Fondo Balanceado Conservador	FDOBALCON
Fondo Inversionistas Calificados	FDOICAL
Fondo Renta Fija < 365 Días Internacional	RF<365INT
Fondo Renta Fija < 365 Días Nacional	RF<365NAC
Fondo Renta Fija < 365 Días Origen Flexible	RF<365OF
Fondo Renta Fija < 90 Internacional	RF<90INT
Fondo Renta Fija < 90 Días Nacional	RF<90NAC
Fondo Renta Fija < 90 Origen Flexible	RF<90OF
Fondo Renta Fija > 365 Días Internacional	RF>365INT
Fondo Renta Fija > 365 Días Nacional	RF>365NAC
Fondo Renta Fija > 365 Días Origen Flexible	RF>365OF
Fondo Garantizado Accionario Desarrollado	FDOGARACCDE
Fondo Garantizado Accionario Emergente	FDOGARACCDEME
Fondo Garantizado No Accionario	FDOGARNOACC
Fondo Accionario Sectorial	FDOACCSECT