



Reporte de Escenarios de Estrés

Área responsable

Riesgos

Fecha: 30/06/2026

Fintual Administradora General de Fondos S.A.

Reporte de Escenarios de Estrés

El objetivo de este reporte es cuantificar los riesgos asociados a los portafolios, en relación a la facilidad para liquidarlos, los montos probables de pérdida y la sensibilidad a ciertas variables externas. Para conseguir lo anterior, se muestran medidas que permiten simular el nivel de pérdidas que podrían sufrir los fondos en distintas circunstancias. Realizar este tipo de ejercicios permite visualizar cuánto podrían perder los fondos si ocurre un escenario extremadamente negativo, entender las exposiciones de riesgo del portafolio y así no tomar riesgos indeseados.

Al cierre del período la Tasa de Política Monetaria se ubica en 4.50%, el dólar observado en \$922 y la UF en \$40.820. En los doce meses previos el índice ACWI de renta variable global varió +23.9%, el peso chileno +0.3% frente al dólar y la UF +4.0%, mientras la tasa del bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años pasó de 4.23% a 4.42%.

El período estuvo marcado por un apetito por riesgo sostenido en los mercados internacionales, evidenciado por el desempeño positivo de la renta variable global, aunque persisten vulnerabilidades relevantes. En el ámbito monetario local, la estabilidad de la Tasa de Política Monetaria sugiere una pausa en el ciclo, mientras que la baja volatilidad cambiaria del peso frente al dólar apunta a condiciones financieras ordenadas. No obstante, el alza de la tasa larga estadounidense y un escenario geopolítico frágil, con conflictos abiertos y riesgos comerciales, constituyen fuentes potenciales de reversión abrupta del sentimiento de mercado, con impacto directo sobre las valorizaciones de los portafolios.

El informe cubre los fondos Risky Norris, Moderate Pitt, Conservative Clooney y Very Conservative Streep. La cartera del período incluye además los fondos FMFCG107, FMFMB107 y FMFRC107, para los que no existe serie de valor cuota disponible, por lo que quedan fuera de este informe.

1. Días de liquidación

Un escenario catastrófico es que todos nuestros clientes quieran retirar su dinero a la vez. Para saber si podemos hacer frente a ese retiro masivo,

calculamos la cantidad de días que se demora la liquidación de distintos porcentajes de cada fondo.

Resultados

La siguiente tabla muestra el porcentaje acumulado del patrimonio que puede ser liquidado, cada cierta cantidad de días corridos.

Estas estimaciones están basadas en los siguientes supuestos:

- Los ETF extranjeros denominados en moneda extranjera se liquidan en 2 días.
- Los bonos nacionales, bancarios, corporativos y de tesorería, se liquidan en 2 días, considerando la liquidez del instrumento.
- Los pactos de retrocompra se liquidan en 1 día, por ser operaciones a un día hábil.
- La liquidez de los fondos nacionales se calcula en base a las instancias de rescate directo con el emisor, descritas en los reglamentos internos.
- El patrimonio no invertido se considera caja, disponible en 1 día.

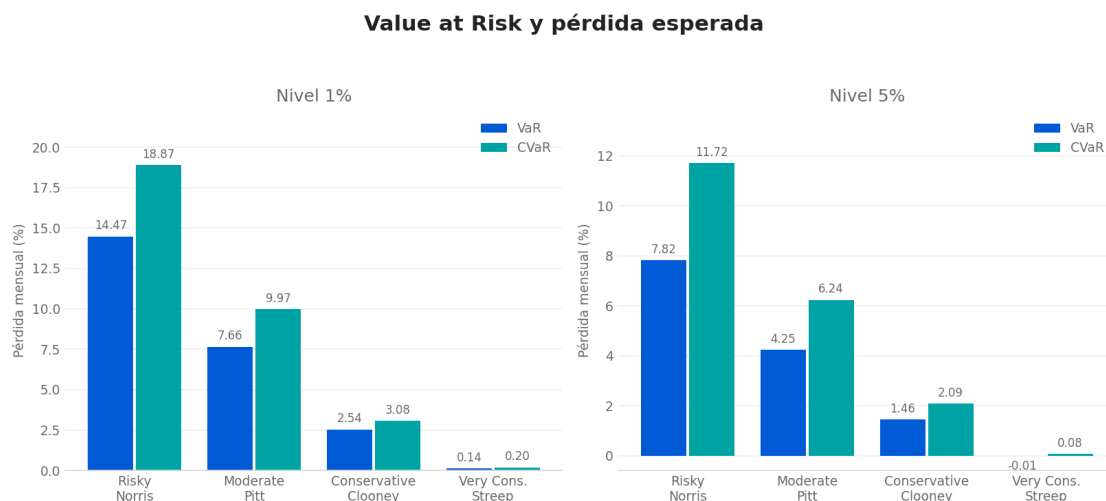
Risky Norris liquida 1% de su cartera el primer día, completando el 100% al segundo día. Moderate Pitt liquida 4% de su cartera el primer día, 68% al segundo día, 83% al quinto día y 97% a los 15 días, completando el 100% al año. Conservative Clooney liquida 4% de su cartera el primer día, 50% al segundo día, 78% al quinto día, 92% a los 15 días, completando el 100% al año. Very Conservative Streep liquida 69% de su cartera el primer día, 83% al segundo día, 83% al quinto día, 91% a los 15 días, completando el 100% al año.

2. Value at Risk y pérdida esperada

Para medir los riesgos de cola calculamos el Value at Risk (VaR), que indica ex ante cuánto podría perder un fondo con cierta probabilidad en un período determinado. El VaR de este informe es mensual, para probabilidades de 1% y 5%. Asumiendo que se sobrepasó esa pérdida, la pérdida esperada o VaR condicional (CVaR) indica el promedio de pérdida en esa porción de la distribución.

El cálculo se hace sobre la serie de valor cuota efectiva de cada fondo, en ventanas de 20 días hábiles, tomando los percentiles 1 y 5 de la distribución histórica de retornos y promediando la cola más allá de cada percentil.

Resultados



Risky Norris presenta un VaR mensual de 7.82% al 5% y de 14.47% al 1%, con pérdidas esperadas de 11.72% y 18.87% respectivamente. Esto significa que, en un mes cualquiera, existe un 5% de probabilidad de que el fondo pierda al menos 7.82% de su valor y un 1% de probabilidad de que la caída sea de al menos 14.47%; en caso de materializarse esos escenarios adversos, la pérdida promedio esperada sería de 11.72% y 18.87%, respectivamente.

Moderate Pitt presenta un VaR mensual de 4.25% al 5% y de 7.66% al 1%, con pérdidas esperadas de 6.24% y 9.97% respectivamente. Es decir, hay un 5% de probabilidad de que el fondo caiga al menos 4.25% en el mes y un 1% de probabilidad de que la caída alcance o supere el 7.66%, con pérdidas promedio de 6.24% y 9.97% en esos escenarios.

Conservative Clooney presenta un VaR mensual de 1.46% al 5% y de 2.54% al 1%, con pérdidas esperadas de 2.09% y 3.08% respectivamente. En otras palabras, existe un 5% de probabilidad de que el fondo pierda al menos 1.46% en el mes y un 1% de probabilidad de que la caída sea de al menos 2.54%, con pérdidas promedio de 2.09% y 3.08% de concretarse dichos escenarios.

Very Conservative Streep no registra pérdida en el percentil 5%, donde su retorno mensual se mantiene positivo, lo que implica que en el 95% de los meses no se esperaría una pérdida. Solo en el 1% de los casos más desfavorables el fondo mostraría una caída, con un VaR mensual al 1% de 0.14% y una pérdida esperada de 0.20%.

Como referencia de lectura, el VaR indica el umbral de pérdida asociado a una probabilidad determinada, mientras que la pérdida esperada corresponde a la pérdida promedio en los escenarios que superan dicho umbral; por definición, esta última es siempre mayor o igual que el VaR del mismo nivel.

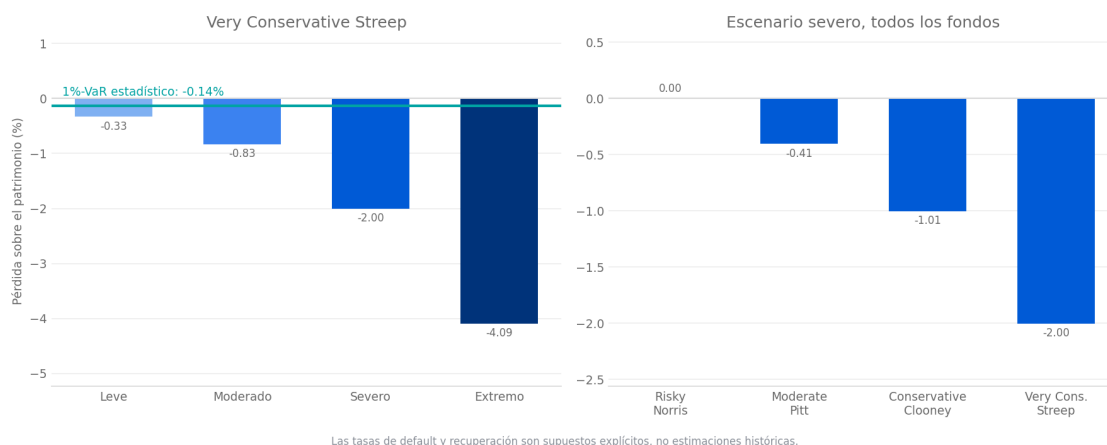
Los cuatro fondos se mantienen dentro de los límites de la política de riesgo, y la progresión de las medidas es coherente con el perfil de cada uno.

Riesgo de crédito de la deuda privada

Very Conservative Streep mantiene 16.69% de su patrimonio en cuotas de fondos de deuda privada. El VaR estadístico al 1% da 0.14%, cifra que refleja la características de sus activos subyacentes. Por eso su riesgo de pérdida va de 0.33% en el escenario leve a 4.09% en el extremo. Cada escenario combina una tasa de incumplimiento de la deuda privada con una tasa de recuperación, y la pérdida es el producto de ambas por la exposición, leve, con 5% de incumplimiento y 60% de recuperación, 0.33%; moderado, con 10% de incumplimiento y 50% de recuperación, 0.83%; severo, con 20% de incumplimiento y 40% de recuperación, 2.00%; extremo, con 35% de incumplimiento y 30% de recuperación, 4.09%.

Las tasas de incumplimiento y recuperación son supuestos declarados, no estimaciones históricas.

Riesgo de crédito de la deuda privada



3. Análisis de sensibilidad

Las variables externas como las tasas de interés, la rentabilidad de los índices accionarios y el tipo de cambio ejercen una influencia significativa sobre el valor de los fondos. Este impacto varía entre cada fondo debido a sus diferentes composiciones y estrategias de inversión.

La sensibilidad a los factores globales se estima con una regresión múltiple del retorno de cada fondo contra el índice ACWI de renta variable global, el tipo de cambio USD/CLP, el precio del cobre y la tasa del bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años. La regresión es múltiple y no una por factor porque el índice global y el tipo de cambio están correlacionados negativamente, cuando cae la bolsa mundial el peso se deprecia y amortigua la pérdida medida en pesos, de modo que estimar un factor a la vez subestima la sensibilidad accionaria.

La sensibilidad a la tasa local no se estima por regresión sino de forma analítica, a partir de la duración de los instrumentos en cartera, y la exposición a la UF se calcula sobre el porcentaje del patrimonio denominado en esa unidad. Las tres mediciones se informan por separado y no son aditivas, dado que los betas se estiman sobre el valor cuota, que ya contiene el efecto de la tasa local.

Resultados

Análisis de sensibilidad



Cada cartera reacciona de manera distinta a lo que pasa en los mercados globales. Risky Norris es la más expuesta, cuando la bolsa mundial (ACWI) sube un 1%, la cartera avanza en torno a un 1,04%, y también se mueve bastante con el tipo de cambio (un 0,70% por cada 1% de variación), mientras que el cobre casi no la afecta (-0,08%). Moderate Pitt sigue la misma lógica pero amortiguada, ganaría cerca de un 0,53% ante esa misma alza del 1% en la bolsa y un 0,40% con el tipo de cambio. Conservative Clooney reacciona poco a la bolsa (0,16%) y en cambio deja ver su lado sensible a las tasas de interés de EE.UU., por cada punto que baja la tasa a 10 años, la cartera tiende a subir cerca

de un 0,89%. Very Conservative Streep es el caso aparte, no reacciona de forma significativa a ningún factor global, porque su riesgo no viene de los mercados internacionales sino del crédito local.

Un punto técnico para leer bien estos números: el R^2 indica qué tanto de los movimientos de cada cartera logran explicar estos factores globales, en una escala de 0 a 1. En Risky Norris explican buena parte (0,74) y esa capacidad va cayendo a medida que las carteras se vuelven más conservadoras: 0,67 en Moderate Pitt, 0,47 en Conservative Clooney y apenas 0,007 en Very Conservative Streep, donde los factores globales prácticamente no dicen nada sobre su desempeño.

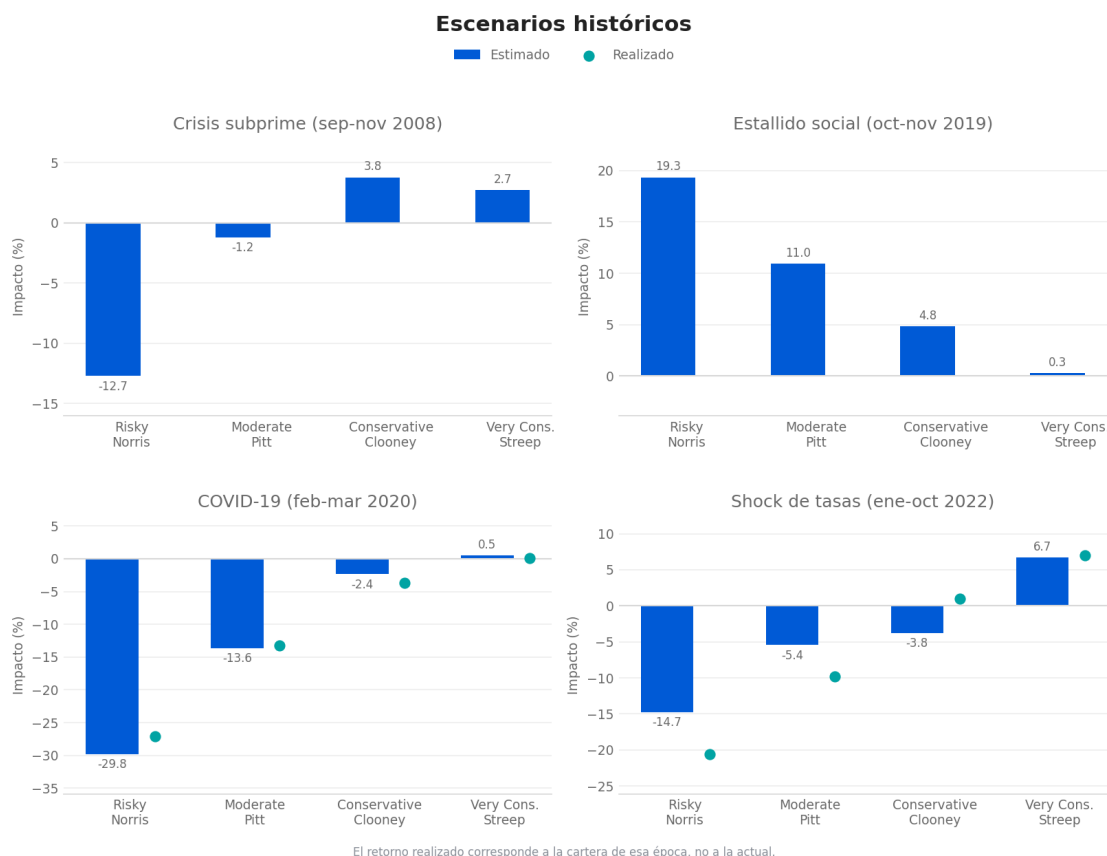
El cobre merece una aclaración aparte. Es el precio más relevante para una economía exportadora como la chilena y resulta estadísticamente significativo, aunque su beta sea negativo. Ese signo no debe leerse como que una caída del cobre beneficie a los fondos, el precio del cobre se mueve como espejo del peso chileno, y ese canal ya queda capturado por el factor de tipo de cambio, cuyo beta es positivo. Cuando ambas variables se mueven de forma consistente, como ocurre en los episodios históricos, los dos efectos se compensan. Por eso el beta al cobre no admite una interpretación causal por sí solo.

En cuanto a las tasas locales, ante un alza pareja de 100 puntos base el impacto estimado es de -0,00% en Risky Norris, -0,88% en Moderate Pitt, -1,88% en Conservative Clooney y -0,28% en Very Conservative Streep. El cálculo se basa en la duración de los instrumentos de renta fija que cada fondo mantiene en forma directa y no considera la duración de las cuotas de otros fondos.

Para poner ese impacto en perspectiva, lo contrastamos con el movimiento realmente observado en las tasas de los bonos de tesorería local que mantienen los fondos, usando información de LVA. Un movimiento a 20 días hábiles equivalente a tres desviaciones estándar llega a 56 puntos base, tanto en pesos como en UF; es decir, el shock de 100 puntos base de este informe equivale a 1,8 veces esa magnitud. Y ante una variación de 1,36% en la UF, el impacto va de 0,00% a 0,21% según cuánto invierta cada fondo en instrumentos reajustables.

Escenarios históricos

En lugar de aplicar shocks hipotéticos de tres desviaciones estándar a un factor a la vez, se aplican los movimientos efectivamente observados de los factores en cuatro episodios de estrés, usando la composición actual de las carteras.



Al evaluar cómo se habrían comportado las carteras en los dos grandes remezones recientes del mercado, encontramos resultados dispares. Durante la caída por el COVID-19 (febrero–marzo de 2020), nuestras estimaciones se acercaron bastante a lo que realmente ocurrió, por ejemplo, Risky Norris cayó un 27,1% frente al 29,8% que proyectábamos, y las demás carteras mostraron diferencias igual de pequeñas. En cambio, durante el shock de tasas de 2022 (enero–octubre) las proyecciones fallaron por un margen mayor, Risky Norris cayó un 20,6% cuando esperábamos un 14,7%, y Conservative Clooney incluso terminó con una ganancia de 1,0% pese a que anticipábamos una pérdida. En pocas palabras, el modelo funciona bien para predecir caídas bursátiles bruscas, pero es menos confiable cuando el golpe viene por el lado de las tasas de interés. En ese episodio los desajustes tienen orígenes distintos y actúan en

sentidos opuestos, de modo que conviene distinguirlos. En Conservative Clooney el modelo sobreestima la pérdida. La Tasa de Política Monetaria se usa como aproximación de la curva local y subió 725 puntos base en la ventana, mientras las tasas largas que efectivamente valorizan la cartera se movieron mucho menos. En Moderate Pitt el shock nominal se aplica solo sobre la duración denominada en pesos, porque los instrumentos en UF se valorizan contra una tasa real que se movió mucho menos en un período de inflación alta. En Risky Norris el modelo también estima una pérdida menor que la efectiva, pero sin componente de tasa, su duración es nula. Una tenencia equivalente al índice de renta variable global, medida en pesos, habría rendido -13.0% en la ventana, cifra cercana al estimado del modelo. La diferencia proviene de la composición de la cartera de esa fecha, más concentrada en renta variable estadounidense de crecimiento, que cayó bastante más que el índice global. En términos generales, el retorno efectivo corresponde a la cartera vigente en esa fecha y no a la actual, de modo que la diferencia mezcla error de modelo con cambio de composición.