Reporte de Escenarios de Estrés

Área responsable
Riesgos

Fecha: 30/09/2026

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 $970 y la UF en $41.057. En los doce meses previos el ETF del índice ACWI de renta variable global rindió +16,6% con dividendos (+14,9% en precio), el dólar se apreció 1,0% frente al peso y la UF subió 4,0%, mientras la tasa del bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años pasó de 4,15% a 5,29%.

El informe cubre los fondos Risky Norris, Risky Chuck 107, Moderate Pitt, Moderate Brad 107, Conservative Clooney, Conservative George 107 y Very Conservative Streep. Este período incorpora por primera vez los fondos Risky Chuck 107, Moderate Brad 107 y Conservative George 107, que iniciaron operaciones entre abril y mayo de 2026.

Los fondos Risky Chuck 107, Moderate Brad 107 y Conservative George 107 replican el perfil de los fondos originales con una estructura distinta: mantienen una cartera de bonos locales, mayoritariamente en UF, y obtienen la exposición a renta variable con futuros sobre los índices S&P 500 y Nasdaq 100 y cuotas de fondos que replican índices extranjeros, y la exposición al dólar con forwards de compra de dólares contra pesos. Al cierre, en porcentaje del patrimonio, la exposición económica es: Risky Chuck 107, 97% en renta variable (46% mediante futuros), 98% expuesto al dólar (39% mediante forwards) y 37% en renta fija en UF; Moderate Brad 107, 47% en renta variable (32% mediante futuros), 49% expuesto al dólar (27% mediante forwards) y 71% en renta fija en UF; Conservative George 107, 14% en renta variable (14% mediante futuros), 14% expuesto al dólar (10% mediante forwards) y 89% en renta fija en UF.

Estos fondos iniciaron operaciones entre abril y mayo de 2026, por lo que su valor cuota abarca entre cuatro y seis meses y no contiene ningún episodio de estrés. Para estimar su VaR, sus sensibilidades y sus escenarios se usa, antes de su fecha de inicio, el valor cuota del fondo original de su mismo perfil (Risky Norris para Risky Chuck 107; Moderate Pitt para Moderate Brad 107; Conservative Clooney para Conservative George 107), y desde entonces su propio valor cuota. A esa historia se le suma el efecto de su renta fija propia, que el fondo equivalente no tiene en la misma proporción: la diferencia entre su duración y la del equivalente, en pesos y en UF, aplicada al movimiento diario de las tasas de mercado de los bonos del Banco Central. Así su riesgo de renta variable y de tipo de cambio es el de su equivalente, y su riesgo de tasa es el de su propia cartera.

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 1 día.
- Los bonos nacionales, bancarios, corporativos y de tesorería, se liquidan en 1 día, 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.

- Los futuros y forwards de los fondos 107 se cierran en 1 día, en bolsa los futuros y con la contraparte los forwards. Su margen y su valor de mercado forman parte de la caja.

Risky Norris liquida el 100% de su cartera el primer día. Risky Chuck 107 liquida el 100% de su cartera el primer día. Moderate Pitt liquida 77% de su cartera el primer día, 89% al quinto día y 97% a los 15 días, completando el 100% al año. Moderate Brad 107 liquida el 100% de su cartera el primer día. Conservative Clooney liquida 58% de su cartera el primer día, 84% al quinto día, 92% a los 15 días y 97% a los 90 días, completando el 100% al año. Conservative George 107 liquida el 100% de su cartera el primer día. Very Conservative Streep liquida 83% de su cartera el primer día, 91% a los 15 días, 93% a los 45 días y 97% a los 90 días, completando el 100% al año.

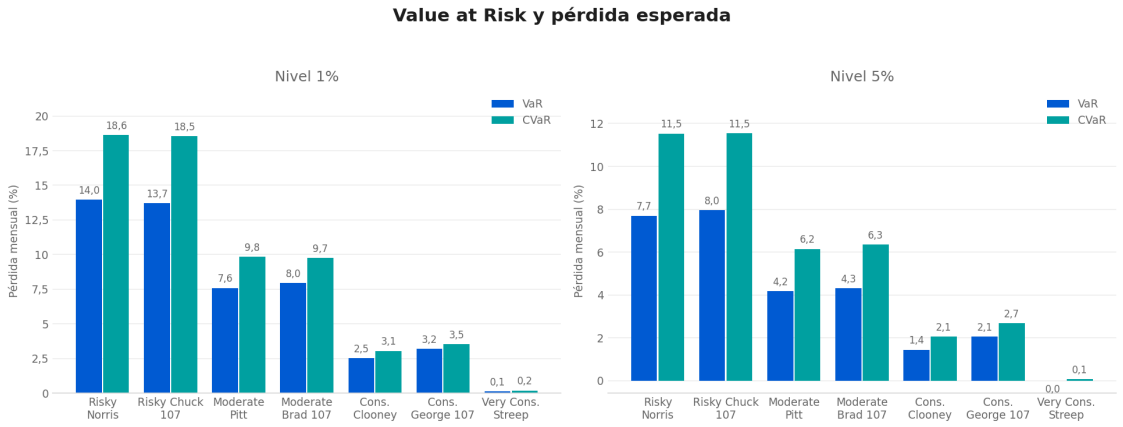
El plazo de los instrumentos que se liquidan en mercado se toma de la regla por tipo descrita arriba, y el de las cuotas de fondos nacionales del reglamento interno de cada emisor.

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. La ventana de estimación parte el 1 de enero de 2020, que es la primera fecha con valor cuota disponible para los cuatro fondos originales y permite incluir la caída bursátil de marzo de 2020 en la muestra. En los fondos 107, antes de su fecha de inicio, se usa el valor cuota de su fondo equivalente.

Resultados



Risky Norris presenta un VaR mensual de 7,70% al 5% y de 13,96% al 1%, con pérdidas esperadas de 11,54% y 18,62% respectivamente. Risky Chuck 107 presenta un VaR mensual de 7,95% al 5% y de 13,72% al 1%, con pérdidas esperadas de 11,55% y 18,55% respectivamente. Moderate Pitt presenta un VaR mensual de 4,18% al 5% y de 7,59% al 1%, con pérdidas esperadas de 6,15% y 9,84% respectivamente. Moderate Brad 107 presenta un VaR mensual de 4,32% al 5% y de 7,97% al 1%, con pérdidas esperadas de 6,35% y 9,75% respectivamente. Conservative Clooney presenta un VaR mensual de 1,44% al 5% y de 2,52% al 1%, con pérdidas esperadas de 2,06% y 3,05% respectivamente. Conservative George 107 presenta un VaR mensual de 2,05% al 5% y de 3,19% al 1%, con pérdidas esperadas de 2,69% y 3,53% respectivamente. Very Conservative Streep no registra pérdida en el percentil 5%, donde su retorno mensual sigue siendo positivo, y presenta un VaR mensual al 1% de 0,13% con una pérdida esperada de 0,19%.

En los cuatro fondos originales tanto el VaR como la pérdida esperada crecen de forma monótona desde el fondo más conservador al más agresivo. La misma progresión se observa entre los fondos 107. Comparados con el fondo original de su mismo perfil, los VaR al 1% son: Risky Chuck 107, 13,72% frente a 13,96% de Risky Norris; Moderate Brad 107, 7,97% frente a 7,59% de Moderate Pitt; Conservative George 107, 3,19% frente a 2,52% de Conservative Clooney. Las diferencias provienen de su renta fija propia, que el fondo equivalente no tiene en la misma proporción, y cuyo riesgo de tasa se incorpora a su serie.

Qué significan estas cifras en la práctica

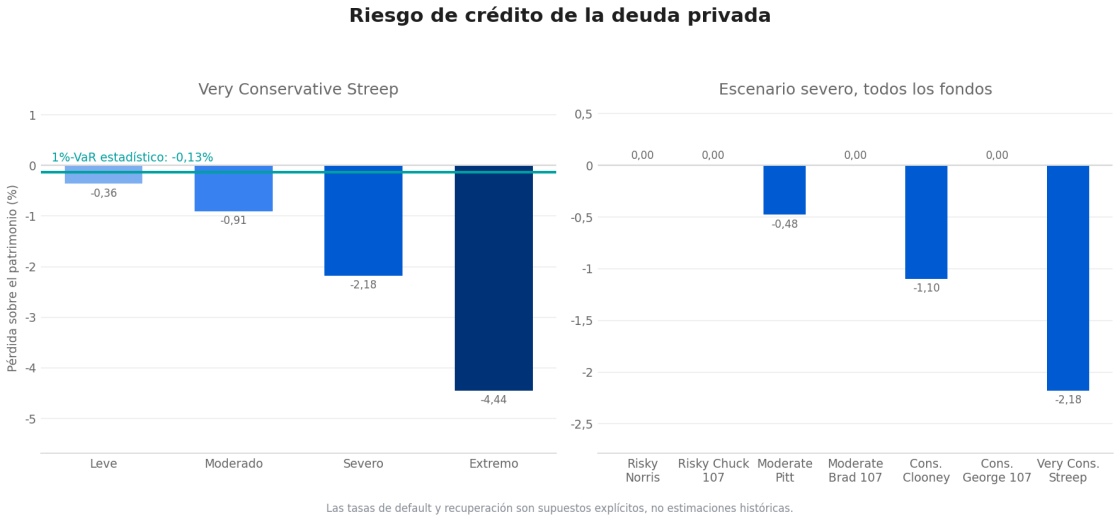
Dicho de forma directa: existe un 5% de probabilidad de que Risky Norris caiga 7,70% o más en un mes, y un 1% de probabilidad de que caiga 13,96% o más. Las mismas dos caídas son de 7,95% y 13,72% en Risky Chuck 107; de 4,18% y 7,59% en Moderate Pitt; de 4,32% y 7,97% en Moderate Brad 107; de 1,44% y 2,52% en Conservative Clooney; de 2,05% y 3,19% en Conservative George 107. Very Conservative Streep no cae en el 5% de los meses más adversos —su retorno mensual sigue siendo positivo en ese punto— y en el 1% más adverso cae 0,13% o más. Esas probabilidades, expresadas en tiempo: un 5% equivale a uno de cada veinte meses, aproximadamente un mes cada año y medio; un 1%, a uno de cada cien, cerca de un mes cada ocho años. La pérdida esperada responde a la pregunta que queda: si la caída supera ese umbral, cuánto se pierde en promedio. En Risky Norris, 18,62% en lugar de 13,96%. Ninguna de estas cifras es el peor resultado posible, porque la caída puede ser mayor: la peor caída efectiva en un mes dentro de la ventana analizada fue de 26,22% en Risky Norris, 1,9 veces el umbral de 1%.

Sobre 64 ventanas mensuales sin solapamiento, el número de meses en que la pérdida superó el VaR estimado ex ante fue: Risky Norris, 4; Moderate Pitt, 3; Conservative Clooney, 2; Very Conservative Streep, 0. El valor esperado es 3,2 excepciones. La cercanía entre observado y esperado indica que la medida está razonablemente calibrada; con esta cantidad de observaciones independientes, sin embargo, la prueba tiene poca potencia, sobre todo al 1%. Los fondos 107 no se incluyen en esta prueba: su serie anterior a 2026 es la de su fondo equivalente, que ya está evaluado.

Riesgo de crédito de la deuda privada

Very Conservative Streep mantiene 18,14% de su patrimonio en cuotas de fondos de deuda privada. Su valor cuota se construye sobre instrumentos valorizados a devengo y no a precio de mercado, por lo que su serie histórica casi no registra caídas: el VaR estadístico al 1% da 0,13%, cifra que refleja la suavidad contable de sus activos subyacentes más que su riesgo económico. Por eso su riesgo se mide con un escenario explícito de incumplimiento: la pérdida va de 0,36% en el escenario leve a 4,44% en el extremo, esto es hasta 33 veces el VaR estadístico. 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, 0,36%;

moderado, con 10% de incumplimiento y 50% de recuperación, 0,91%; severo, con 20% de incumplimiento y 40% de recuperación, 2,18%; extremo, con 35% de incumplimiento y 30% de recuperación, 4,44%. Las tasas de incumplimiento y recuperación son supuestos declarados, no estimaciones históricas.



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 de forma mecánica 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. Las tasas locales de mercado provienen del Banco Central: la de los bonos a 10 años en pesos (BCP) y en UF (BCU y BTU), con historia diaria desde 2008.

Los escenarios históricos incorporan además un cuarto componente, el devengo del período. Corresponde al retorno que los factores de mercado no explican, se obtiene del intercepto de la misma regresión y se escala al largo de la ventana del escenario y al nivel de tasa vigente en ella. Sin ese componente el modelo presenta un sesgo pesimista que crece con la duración del episodio evaluado, porque omite el interés que la cartera acumula mientras transcurre.

Resultados



Risky Norris tiene un beta de 1,05 a la renta variable global, de 0,71 al tipo de cambio y de -0,08 al cobre, con un R^2 de 0,74. Risky Chuck 107 tiene un beta de 1,05 a la renta variable global, de 0,69 al tipo de cambio y de -0,10 al cobre, con un R^2 de 0,74. Moderate Pitt tiene un beta de 0,54 a la renta variable global, de 0,40 al tipo de cambio y de -0,05 al cobre, con un R^2 de 0,67. Moderate Brad 107 tiene un beta de 0,54 a la renta variable global, de 0,38 al tipo de cambio, de -0,06 al cobre y de -1,18 a la tasa a 10 años de EE.UU., con un R^2 de 0,64. Conservative Clooney tiene un beta de 0,16 a la renta variable global, de 0,17 al tipo de cambio, de -0,03 al cobre y de -0,86 a la tasa a 10 años de EE.UU., con un R^2 de 0,47. Conservative George 107 tiene un beta de 0,16 a la renta variable global, de 0,16 al tipo de cambio, de -0,04 al cobre y de -1,61 a la tasa a 10 años de EE.UU., con un R^2 de 0,34. Very Conservative Streep no presenta sensibilidad estadísticamente significativa a ninguno de los factores globales, con un R^2 de 0,006: su riesgo no es de mercado global sino de crédito local.

Los betas de los fondos 107 se estiman sobre la serie descrita al inicio del informe: el valor cuota del fondo original de su mismo perfil, ajustado por su renta fija propia, hasta su fecha de inicio, y su propio valor cuota desde entonces. Por eso su sensibilidad a la renta variable global y al tipo de cambio es muy cercana a la del fondo original, y difieren en la sensibilidad a tasas, que refleja sus bonos en UF.

El factor cobre reemplaza en este informe al futuro del petróleo WTI, que no resultaba estadísticamente significativo en ninguno de los fondos originales. El cobre es el precio relevante para una economía exportadora como la chilena y sí resulta significativo, aunque su beta es 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 está capturado por el factor de tipo de cambio, cuyo beta es positivo. En un escenario donde ambas variables se mueven de forma consistente, como ocurre en los episodios históricos de la sección siguiente, los dos efectos se compensan. El beta al cobre no admite, por lo tanto, una interpretación causal aislada.

Ante un alza paralela de 100 puntos base en la tasa local, el impacto estimado es: Risky Norris, 0,00%; Risky Chuck 107, -1,80%; Moderate Pitt, -2,08%; Moderate Brad 107, -3,67%; Conservative Clooney, -3,75%; Conservative George 107, -4,51%; Very Conservative Streep, -0,29%. El cálculo usa la duración de la renta fija que

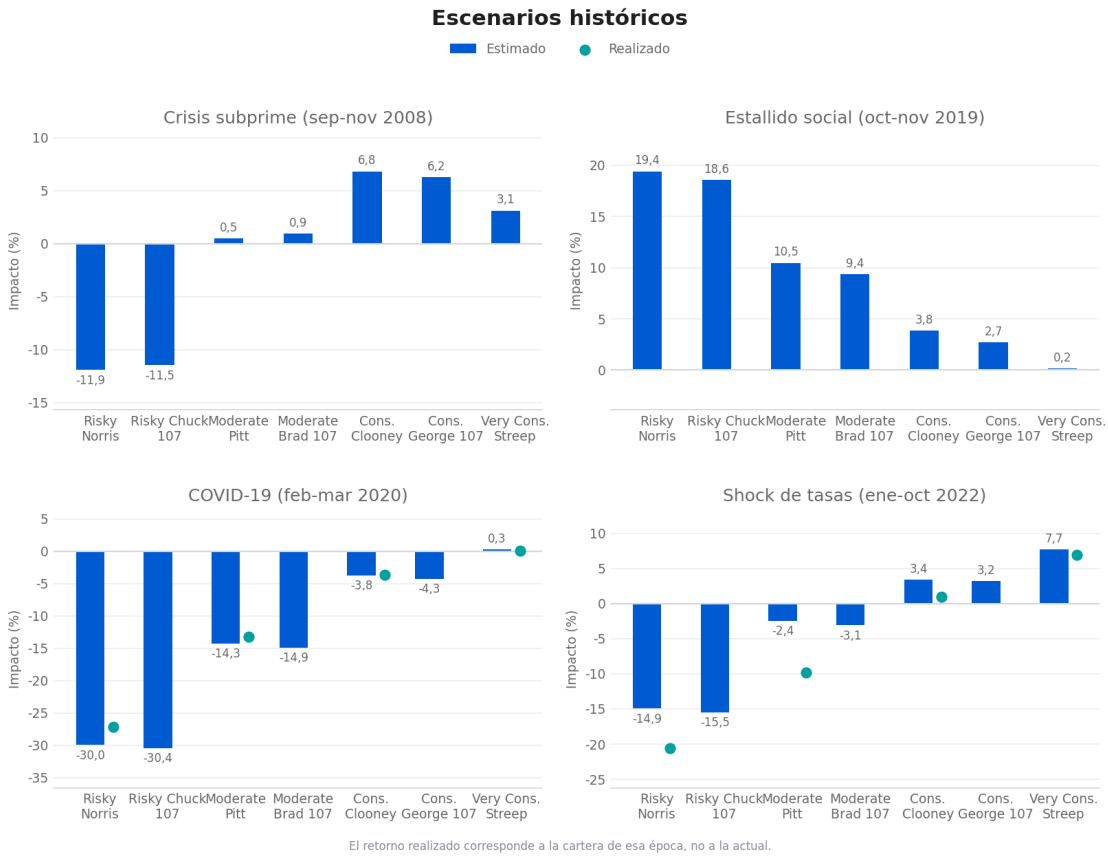
cada fondo mantiene en forma directa y la de las cuotas de fondos de deuda que informa el área de Inversiones; las cuotas de fondos alternativos de deuda privada se consideran con duración cero, por tratarse de financiamiento de corto plazo valorizado a devengo. Quedan sin duración informada cuotas de fondos de deuda que representan, en porcentaje del patrimonio: Conservative Clooney, 1,0%; Very Conservative Streep, 67,4%. Entran al cálculo como si tuvieran duración cero, aunque sí son sensibles a la tasa, de modo que en Conservative Clooney y Very Conservative Streep la cifra es un piso. A modo de referencia, si esas cuotas tuvieran una duración de 2 años el impacto sería: Conservative Clooney, -3,77%; Very Conservative Streep, -1,64%. Los fondos 107 no mantienen cuotas de fondos de deuda y toda su renta fija local informa duración; su única renta fija sin duración es el bono del Tesoro de Estados Unidos, que no representa la tasa local. Este shock se aplica sobre la duración total, porque un alza de la tasa local afecta tanto a los instrumentos en pesos como a los reajustables. Los escenarios históricos de la sección siguiente, en cambio, aplican a la duración en pesos la variación de la tasa nominal de mercado y a la duración en UF la de la tasa real, solo sobre la renta fija directa: la moneda de las carteras de las cuotas de fondos no se conoce.

Como contraste, el shock se dimensionó con la variación efectivamente observada en la tasa de mercado de los bonos del Banco Central a 10 años, en pesos y en UF, entre el 2 de enero de 2008 y el 30 de septiembre de 2026. La variación a 20 días hábiles equivalente a tres desviaciones estándar alcanza 86 puntos base en pesos y 71 puntos base en UF. La mayor alza observada en 20 días fue de 176 puntos base en pesos y 175 puntos base en UF, el 13 de octubre de 2021. El shock prescrito de 100 puntos base supera a la medida de tres desviaciones estándar, pero queda bajo el episodio más severo de la historia: ante un alza como esa, el impacto sería 1,8 veces el informado. En Conservative George 107, el fondo más sensible, equivaldría a una pérdida de 7,9%.

Ante una variación de 1,35% en la UF, equivalente a su media más tres desviaciones estándar en 20 días, el impacto va de 0,00% a 1,21% según la exposición de cada fondo a 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.



En el escenario crisis subprime (sep-nov 2008) el impacto estimado es: Risky Norris, -11,9%; Risky Chuck 107, -11,5%; Moderate Pitt, 0,5%; Moderate Brad 107, 0,9%; Conservative Clooney, 6,8%; Conservative George 107, 6,2%; Very Conservative Streep, 3,1%. En el escenario estallido social (oct-nov 2019) el impacto estimado es: Risky Norris, 19,4%; Risky Chuck 107, 18,6%; Moderate Pitt, 10,5%; Moderate Brad 107, 9,4%; Conservative Clooney, 3,8%; Conservative George 107, 2,7%; Very Conservative Streep, 0,2%. En el escenario covid-19 (feb-mar 2020) el impacto estimado es: Risky Norris, -30,0%; Risky Chuck 107, -30,4%; Moderate Pitt, -14,3%; Moderate Brad 107, -14,9%; Conservative Clooney, -3,8%; Conservative George 107, -4,3%; Very Conservative Streep, 0,3%. En el escenario shock de tasas (ene-oct 2022) el impacto estimado es: Risky Norris, -14,9%; Risky Chuck 107, -15,5%; Moderate Pitt, -2,4%; Moderate Brad 107, -3,1%; Conservative Clooney, 3,4%; Conservative George 107, 3,2%; Very Conservative Streep, 7,7%.

Los fondos 107 toman de su fondo equivalente los componentes global, de UF y de devengo, y conservan su propio componente de tasa local, calculado con su renta fija directa y las tasas de mercado. La exposición a la UF es la del equivalente, para no contar dos veces el reajuste que ya contiene su devengo. La diferencia con el fondo equivalente en cada escenario es, por lo tanto, el efecto de su renta fija propia. En el escenario shock de tasas (ene-oct 2022), ese efecto es de -0,5 puntos en Risky Chuck 107, -0,6 puntos en Moderate Brad 107 y -0,2 puntos en Conservative George 107.

Para los escenarios posteriores a 2020 existe valor cuota de los cuatro fondos originales y por lo tanto el estimado puede contrastarse con el retorno efectivo. COVID-19 (feb-mar 2020) — Risky Norris: -30,0% estimado contra -27,1% efectivo; Moderate Pitt: -14,3% estimado contra -13,2% efectivo; Conservative Clooney: -3,8% estimado contra -3,7% efectivo; Very Conservative Streep: 0,3% estimado contra 0,1% efectivo. Shock de tasas (ene-oct 2022) — Risky Norris: -14,9% estimado contra -20,6% efectivo; Moderate Pitt: -2,4% estimado contra -9,8% efectivo; Conservative Clooney: 3,4% estimado contra 1,0% efectivo; Very Conservative Streep: 7,7% estimado contra 7,0% efectivo. El ajuste es estrecho en el episodio de caída bursátil y menos preciso en el de alza de tasas. En Risky Norris y Moderate Pitt el modelo estima una pérdida menor que la efectiva, en 5,6 puntos en Risky Norris y 7,4 puntos en Moderate Pitt. 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 para el fondo de mayor riesgo. La diferencia proviene de la composición de la renta variable en esa fecha, más concentrada en renta variable estadounidense de crecimiento, que cayó bastante más que el índice global. En Conservative Clooney el estimado supera al efectivo en 2,4 puntos. Contribuyen dos simplificaciones del modelo: el componente de tasa aplica las tasas de mercado solo a la renta fija directa, y no a las cuotas de fondos de deuda, que son 45% de su patrimonio y cuya moneda no se conoce; y el devengo se escala por el nivel de la Tasa de Política Monetaria, que subió 725 puntos base en la ventana, lo que en un episodio de tasas excepcionalmente altas puede sobreestimar el interés acumulado. 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.

	1	2	3	5	15	45	60	90	180	365

Risky Norris	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Risky Chuck 107	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Moderate Pitt	77%	77%	77%	89%	97%	97%	97%	97%	97%	100%
Moderate Brad 107	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Conservative Clooney	58%	58%	58%	84%	92%	92%	92%	97%	97%	100%
Conservative George 107	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Very Conservative Streep	83%	83%	83%	83%	91%	93%	93%	97%	97%	100%