



Reporte de Escenarios de Estrés

Área responsable

Riesgos

Fecha: 31/03/2025

Fintual Administradora General de Fondos S.A.

Reporte de Escenarios de Estrés

Primer trimestre 2025

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 cuatro medidas que permiten simular el nivel de pérdidas que podrían sufrir los fondos en distintas circunstancias. Para determinar qué circunstancias simular, nos enfocamos en aquellos que tengan un impacto negativo en los retornos (stress test), representando escenarios más negativos que los mostrados en la simulación de retornos de un objetivo de inversión. Realizar este tipo de ejercicios nos permite visualizar cuánto podrían perder los fondos si ocurre un escenario extremadamente negativo. Su objetivo es entender las exposiciones de riesgo que tiene el portafolio, y así no tomar riesgos indeseados.

Este análisis cobra especial relevancia considerando el complejo panorama económico global del primer trimestre de 2025, caracterizado por una persistente volatilidad en mercados emergentes, tasas de interés en niveles históricamente altos en economías desarrolladas, tensiones comerciales entre Estados Unidos y China que han afectado las cadenas de suministro globales, y presiones inflacionarias que, aunque moderándose en algunas regiones, continúan impactando el poder adquisitivo. La reciente transición política en Estados Unidos ha generado incertidumbre en los mercados financieros, mientras que Europa enfrenta desafíos energéticos y una desaceleración económica que afecta particularmente al sector manufacturero. En este contexto, la gestión proactiva de riesgos se vuelve una herramienta indispensable para proteger el valor de los activos ante potenciales escenarios adversos.

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.

	1	5	15	45	60	90	180	365
Risky Norris	1.4%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Moderate Pitt	1%	75%	95%	95%	95%	95%	95%	100%
Conservative Clooney	1%	72%	90%	90%	91%	95%	95%	100%
Very Conservative Streep	1%	79%	84%	88%	92%	95%	95%	100%

Estas estimaciones están basadas en los siguientes supuestos:

- Para los ETF extranjeros denominados en moneda extranjera, la venta se liquida en 2 días y los dólares (o moneda extranjera) se venden al siguiente día.
- La liquidez de los fondos nacionales se calcula en base a las instancias de rescates directos con el emisor, descrita en los reglamentos internos.

Este análisis de liquidez revela características distintivas muy valiosas en cada fondo, ofreciendo opciones diferenciadas que se adaptan a diversos perfiles de inversión.

El fondo Risky Norris demuestra una estructura de liquidez excepcional, alcanzando 100% de liquidación de cartera desde el quinto día, lo que lo convierte en una excelente opción para inversores que valoran la flexibilidad y el acceso inmediato a sus recursos. Esta característica lo posiciona como una alternativa ideal para quienes buscan crecimiento sin sacrificar la tranquilidad de poder acceder a sus fondos cuando sea necesario.

Los fondos conservadores muestran una estructura de liquidez escalonada que refleja su enfoque en inversiones de mayor calidad y estabilidad a largo plazo. Moderate Pitt mantiene 75% de liquidez desde el quinto día, alcanzando 95% a partir del día 15 y completando 100% al año. Conservative Clooney ofrece 72% desde el quinto día, incrementando gradualmente hasta 90% en el día 15, 95% a los 90 días y 100% al año. Very Conservative Streep presenta un 79% de liquidez al quinto día, seguido de un crecimiento progresivo, 84% a los 15 días, 88% a los

45 días, 92% a los 60 días, 95% a los 90 días y 100% al año. Esta estructura permite a los inversores beneficiarse de rendimientos más estables, características fundamentales para quienes priorizan la preservación del capital y el crecimiento constante.

La estructura de liquidez de estos fondos refleja una gestión que optimiza el balance entre rendimiento y disponibilidad de recursos. Los períodos de liquidación están alineados con las características naturales de los mercados e instrumentos subyacentes, lo que permite maximizar el potencial de cada inversión. Los fondos conservadores aprovechan las ventajas de comprometerse con inversiones de mayor plazo, mientras mantienen niveles significativos de liquidez para necesidades imprevistas, ofreciendo lo mejor de ambos mundos.

2. Value at Risk y pérdida esperada

Para medir los riesgos de cola, calcularemos primero el **Value at Risk (VaR)** que nos permite ver *ex-ante* cuánto es lo que podría perder un fondo con cierta probabilidad en un periodo determinado. El VaR calculado en este informe será mensual, para probabilidades de 1% y 5%.

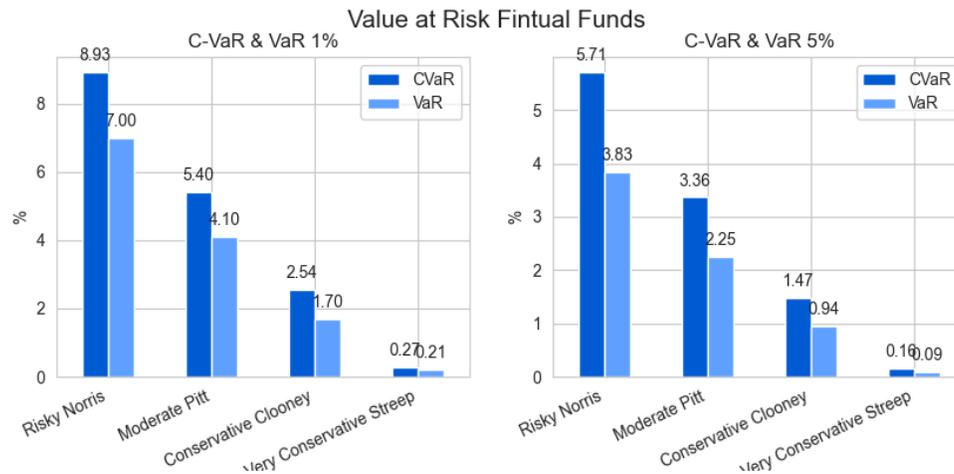
Para calcular el VaR para nuestros fondos, tomamos la serie de retornos diarios históricos de todos los instrumentos que están contenidos en ellos. Luego ajustamos la serie por sus *weights* a la fecha del informe y creamos una serie de retornos *ex-ante*. Luego obtenemos aquellos retornos que estén en el percentil 1 y 5. Los resultados se muestran junto a los de VaR Condicional.

Asumiendo que se sobrepasó la pérdida del VaR, la **pérdida esperada (o CVaR)** indica el promedio de pérdida que se podría obtener en esa porción de la distribución ("la cola"). No solo nos interesa la pérdida con cierta probabilidad, si no que la esperanza de dicha pérdida, es decir, cuánto perderíamos en el peor de los casos en promedio, con un 1% o 5% de probabilidad.

Para calcular este indicador, tomamos la misma serie de retornos que obtuvimos con el VaR, seleccionamos todos los resultados desde el percentil 5 o 1 hacia abajo y los promediamos. Al igual que el VaR, se calcula de forma mensual.

Resultados

A continuación, se muestran los resultados del VaR y pérdida esperada para cada portafolio.



Los resultados revelan una progresión clara y coherente de riesgo entre los cuatro portafolios analizados. El portafolio Streep, con un VaR al 1% de apenas 0.21% y un CVaR de 0.27%, exhibe un perfil extremadamente conservador con exposición muy limitada a eventos adversos. La diferencia mínima entre VaR y CVaR sugiere que incluso en los escenarios más desfavorables, las pérdidas se mantienen controladas. En contraste, el portafolio Clooney muestra un resultado con un VaR del 1.70% y CVaR del 2.54%, representando un incremento de ocho veces respecto a Streep, lo que indica una estrategia de inversión considerablemente más agresiva pero aún dentro de parámetros moderados.

La progresión hacia portafolios de mayor riesgo se intensifica con Pitt, que presenta un VaR del 4.10% y CVaR del 5.40%. Este salto sugiere una exposición mayor a activos volátiles o estrategias de inversión más complejas. La diferencia entre CVaR y VaR de 1.30% indica una mayor heterogeneidad en las pérdidas extremas, sugiriendo que cuando ocurren eventos adversos, la variabilidad de las pérdidas es considerablemente mayor. Finalmente, Norris representa el extremo de riesgo con un VaR del 7.00% y CVaR del 8.93%, donde las pérdidas potenciales alcanzan magnitudes sustanciales que podrían impactar el capital de los inversionistas.

Un análisis más profundo de la relación CVaR/VaR proporciona insights valiosos sobre la naturaleza de las distribuciones de retornos en cada portafolio. Streep presenta un ratio de 1.29, indicando una distribución relativamente simétrica en la cola de pérdidas. Clooney muestra el ratio más alto 1.49, sugiriendo mayor asimetría y potencial para pérdidas en escenarios extremos. Pitt mantiene un comportamiento similar a Streep con un ratio de 1.32, aunque en magnitudes absolutas mayores. Norris presenta el ratio más bajo después de Streep 1.28, lo que podría indicar que, aunque las pérdidas son frecuentes y grandes, no son desproporcionadamente severas comparadas con el VaR estimado.

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 considerablemente entre cada fondo debido a sus diferentes composiciones y estrategias de inversión.

Risky Norris, el fondo de mayor riesgo, mantiene una exposición casi total al dólar estadounidense, con un 97.39% de su cartera denominada en esta divisa. Además, su cartera está constituida en un 97.39% por instrumentos de renta variable.

En contraste, Moderate Pitt presenta una composición más equilibrada, con un 45.70% de exposición cambiaria y un 53.34% de su cartera invertida en instrumentos de deuda.

Conservative Clooney cuenta con un enfoque más conservador, manteniendo un 69.84% de sus activos invertidos en pesos chilenos y un 80.53% en instrumentos de deuda, ya sea mediante inversión directa o indirecta a través de vehículos de inversión colectiva.

Por su parte, Very Conservative Streep representa el perfil más conservador del conjunto, con un 95.41% de su cartera concentrada en instrumentos denominados en moneda local, lo que minimiza significativamente su exposición a riesgos cambiarios y de mercados internacionales. Este enfoque

conservador se refuerza al considerar que el 98.35% de su cartera está compuesta por instrumentos de renta fija.

Estas diferencias compositivas fundamentan la necesidad de analizar la sensibilidad específica de cada fondo ante variaciones en las principales variables macroeconómicas, permitiendo comprender cómo cada portafolio responde a distintos escenarios de mercado según su perfil de riesgo y estrategia de inversión.

Un análisis de sensibilidad determina en primer lugar cuál es el impacto de cada variable en la rentabilidad y luego simula una alteración importante en cada variable **por separado**. Debido a la composición de los fondos, las variables a considerar serán las siguientes:

1. ACWI Index (renta variable)
2. 10Y Treasury Bond (renta fija)
3. USD/CLP (tipo de cambio)
4. Futuro a 12 meses del WTI (petróleo). Ninguno de los fondos contiene este commodity ni futuros del mismo, pero los componentes de los fondos tienen una dependencia subyacente al petróleo.

Para esto hacemos una regresión de cada uno de los instrumentos (que denominaremos con subíndice i) presentes en nuestros fondos con cada una de esas variables (ACWI, 10Y, USD/CLP y futuro WTI) y calculamos el β_i . La regresión la hacemos con la ventana más larga posible para los datos que tenemos (2007 hasta hoy).

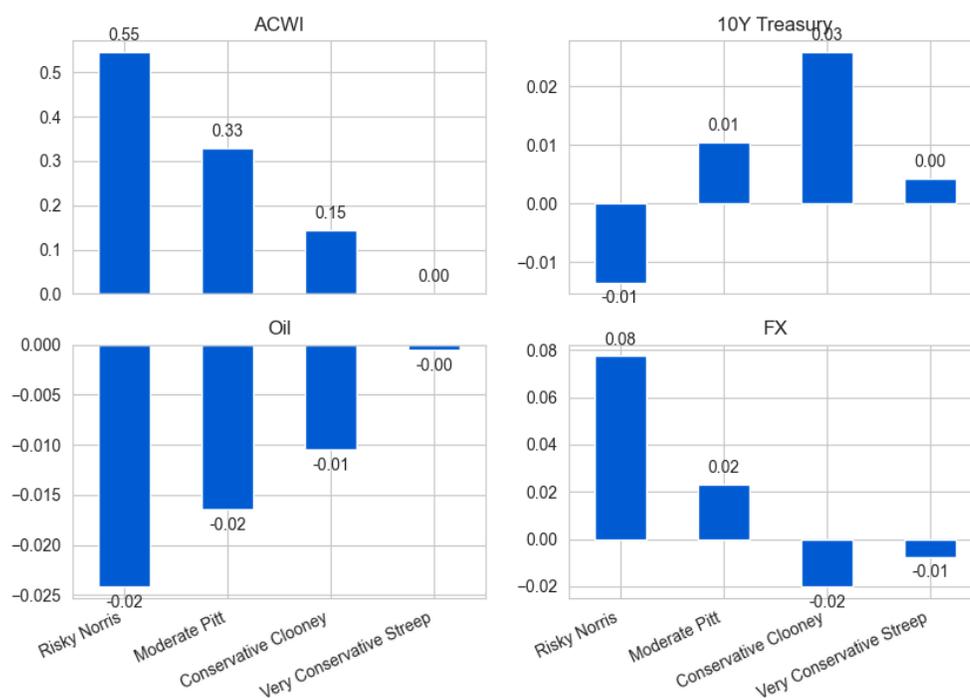
Luego, calculamos el beta del portafolio *ex-ante* como la suma ponderada de cada uno de los β_i donde w_i es el peso del instrumento i en la cartera de hoy.

$$\beta_{fondo} = \sum_{i=1}^I w_i \cdot \beta_i$$

Resultados

Para cada variable, se muestra el valor beta: cuánto se mueve cada portafolio ante una variación de un 1% de la variable.

Sensitivity Analysis



Basándose en el gráfico de análisis de sensibilidad presentado, los resultados muestran patrones claros y coherentes con la composición de cada fondo de inversión. El análisis revela cómo diferentes variables macroeconómicas impactan de manera distinta a cada portafolio según su perfil de riesgo y composición subyacente.

En términos de sensibilidad a la renta variable (ACWI), se observa una relación directa entre el nivel de riesgo del fondo y su exposición a movimientos del mercado accionario. Risky Norris presenta la mayor sensibilidad con un beta de 0.55, lo que significa que por cada 1% de variación en el índice ACWI, este fondo se mueve aproximadamente 0.55%. Esta alta sensibilidad es consistente con su composición de la cartera en renta variable y su naturaleza de alto riesgo. Moderate Pitt muestra una sensibilidad intermedia de 0.33, mientras que Conservative Clooney presenta un beta de 0.15, reflejando su perfil más conservador. Very Conservative Streep prácticamente no se ve afectado por movimientos en renta variable, con un beta cercano a cero, lo cual es coherente con su composición predominantemente en instrumentos de renta fija en pesos chilenos.

La sensibilidad a la renta fija (10Y Treasury) presenta un comportamiento donde

Conservative Clooney y Moderate Pitt muestran las mayores exposiciones, con betas de 0.01 y 0.03 respectivamente. Aunque estos valores parecen pequeños, son significativos considerando que estos fondos mantienen inversiones importantes en deuda de largo plazo. Risky Norris muestra una sensibilidad negativa de -0.01, sugiriendo una relación inversa con los bonos del tesoro, mientras que Very Conservative Streep presenta una sensibilidad mínima, lo cual es consistente con su perfil ultra conservador.

Respecto al impacto del petróleo (Oil), los resultados confirman que esta variable tiene un efecto más acotado comparado con las variables anteriores, pero mantiene el patrón esperado donde los fondos más riesgosos son más sensibles. Risky Norris presenta la mayor sensibilidad negativa con -0.02, seguido por Moderate Pitt con -0.02 también, mientras que Conservative Clooney muestra -0.01 y Very Conservative Streep prácticamente no se ve afectado. Las sensibilidades negativas sugieren que incrementos en el precio del petróleo tienden a impactar negativamente el valor de estos fondos, posiblemente debido a efectos inflacionarios o de costos en las empresas subyacentes.

Finalmente, la sensibilidad al tipo de cambio (FX) muestra el comportamiento más intuitivo, donde Risky Norris presenta la mayor sensibilidad positiva de 0.08, reflejando directamente su mayor exposición al dólar. Moderate Pitt muestra una sensibilidad menor pero positiva de 0.02, mientras que Conservative Clooney y Very Conservative Streep presentan sensibilidades negativas muy pequeñas de -0.02 y -0.01 respectivamente. Esto indica que una depreciación del peso chileno beneficia más a los fondos con mayor exposición internacional, particularmente a Risky Norris, mientras que los fondos más conservadores, con mayor exposición a activos locales, se ven ligeramente perjudicados por movimientos adversos en el tipo de cambio.

En conjunto, estos resultados validan la lógica de construcción de los portafolios y proporcionan a los inversionistas una comprensión clara de cómo diferentes escenarios macroeconómicos pueden afectar sus inversiones según el perfil de riesgo elegido.