



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

**Razón reseña:
Anual y Cambio de
Clasificación y Tendencia**

A n a l i s t a s

Ximena Oyarce L.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

ximena.oyarce@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

Fondo Mutuo Itaú Top USA

Marzo 2021

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 22433 5200
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Clasificación cuota	
Serie F1	RV-2 ¹
Serie F2	RV-2 ¹
Serie F3	RV-1 ²
Serie F4	RV-1 ²
Serie F5	RV-1 ²
Serie F6	RV-1 ²
Serie IT	RV-1 ²
Serie APV	RV-1 ²
Serie S	RV-1 ²
Tendencia	Estable ³
Estados financieros	31 de diciembre de 2020 ⁴
Administradora	Itaú Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo Mutuo Itaú Top USA (FM Top USA) comenzó sus operaciones el 5 de diciembre de 2006 y corresponde a un fondo mutuo Tipo 6 (de libre inversión). Es administrado por Itaú Administradora General de Fondos S.A. (en adelante Itaú AGF), sociedad filial de Itaú Corpbanca.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el objetivo del fondo mutuo es ser una alternativa de inversión para personas interesadas en obtener una rentabilidad atractiva en el largo plazo, invirtiendo en una cartera diversificada principalmente compuesta por instrumentos de capitalización e instrumentos de deuda que inviertan directa o indirectamente en emisores domiciliados en EE.UU. Asimismo, el fondo puede invertir en instrumentos derivados. Del total del fondo, al menos un 70% debe estar invertido en instrumentos de capitalización en forma directa, o a través de derivados que tengan como activo objeto acciones en EEUU, o títulos representativos de índices (ETF) que dentro de su cartera incluyan como mínimo un 70% en instrumentos de capitalización en EEUU, o bien directamente en índices accionarios en dicho país. A enero de 2020, el patrimonio administrado por el fondo ascendió a aproximadamente \$29.416 millones con 1.911 partícipes, y su cartera de inversiones se ha concentrado principalmente en un 59,97% en depósitos de corto plazo y 11,06% en bonos bancarios, los que sirven como garantía para la inversión del activo subyacente para el cumplimiento del objetivo del fondo.

¹ Clasificación anterior: Categoría RV-3.

² Clasificación anterior: Categoría RV-2.

³ Tendencia anterior: Favorable.

⁴ Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera información proporcionada a la CMF al cierre de enero de 2021 (cartera de inversiones, valor cuota).

En relación con la contingencia asociada a la crisis producto del COVID-19, es posible esperar elevadas oscilaciones en el precio de los activos, sin embargo, se estima que tendrían aproximadamente el mismo impacto en los índices comparativos.

El cambio de clasificación de riesgo de las series F1 y F2 desde "Categoría RV-3" a "Categoría RV-2" y el cambio de las series F3, F4, F5, F6, IT, APV y S desde "Categoría RV-2" a "Categoría RV-1", junto a la tendencia desde "Favorable" a "Estable", responde a que las series del fondo han mejorado sus retornos por unidad de riesgo, logrando entregar rentabilidades consistentes con las características y comportamiento que tiene el índice que sigue. La diferencia de clasificación entre las series responde al hecho de que, aun cuando todas las series del fondo presentan los mismos factores de riesgo, los retornos alcanzados son diferentes, lo que está asociado únicamente a los distintos cobros de comisión que realiza a cada una de ellas, repercutiendo en que la rentabilidad-riesgo difiera a pesar de que sus cuotas estén respaldadas por activos que conforman la misma cartera de inversión.

Entre las fortalezas del **FM Top USA**, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo de sus cuotas, destacan la conformación de un portafolio accionario a través de derivados que se enmarca en los propósitos de inversión del fondo, con instrumentos de alta liquidez, lo que permite la obtención de una rentabilidad consistente con las características y comportamiento de los activos en que invierte el fondo. Esta situación, a juicio de la clasificadora, se debiera de mantener a futuro, dada la claridad de los objetivos declarados.

La clasificadora de riesgo también reconoce que los instrumentos en los que invierte el fondo presentan mercados secundarios transparentes, situación que permite una adecuada valorización de las cuotas. Para lo anterior, en la práctica, se invierte principalmente en instrumentos de renta fija, los cuales en promedio durante los últimos doce meses conforman aproximadamente un 86,1% de los instrumentos del portafolio, activos que, como se explica al interior de este informe, tienen como finalidad respaldar las inversiones en derivados de índices accionarios. A enero de 2021, el fondo está compuesto aproximadamente en 89,74% por valores que se expresan en pesos chilenos, situación concordante con el reglamento que establece las divisas en las cuales es posible invertir. Adicionalmente, la clasificación de las cuotas incorpora la administración de Itaú AGF como factor positivo, ya que posee estándares muy sólidos en cuanto a su habilidad para administrar fondos.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden, actualmente, a los estándares del mercado local y han sido perfeccionados en línea con las exigencias establecidas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) sobre dicha materia.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo es "Estable", ya que no se visualizan cambios relevantes en las variables que determinan la clasificación de riesgo asignada.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Experiencia de AGF, tanto general como en fondos Tipo 6.
- Elevada liquidez de los activos y las cuotas del fondo.
- Valorización de las cuotas es representativa del mercado.

Fortalezas complementarias

- La AGF presenta estándares muy sólidos en lo referente a su gestión.
- Adecuado manejo de conflictos de interés.
- Diversificación de emisores.

Limitantes

- Alta volatilidad de sus inversiones.

Definición categorías de riesgo

Categoría RV-1

Cuotas con las mejores condiciones y habilidades para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

Categoría RV-2

Cuotas con muy buenas condiciones y habilidades para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

Antecedentes generales

Administración del fondo

FM Top USA es administrado por Itaú Administradora General de Fondos S.A. (Itaú AGF), sociedad filial de Itaú Corpbanca (el 99,99% de la propiedad está en manos de Itaú Corpbanca y el 0,01% en Itaú Asesorías Financieras S.A.), con presencia en el país también a través de la corredora de bolsa y la corredora de seguros. Esta institución financiera es controlada por Itaú Unibanco con un 39,22% de participación, y, a la fecha, está clasificada en "Categoría AA" en escala local.

De acuerdo con lo informado por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a enero de 2021, Itaú AGF gestionaba 37 fondos mutuos, con un patrimonio administrado de US\$2.829 millones, alcanzando una participación de mercado de 4,5%. La Tabla 1 presenta la distribución por tipo de fondos administrados por la sociedad a enero de 2021.

Tabla 1: Distribución de los fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	41,01%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	4,52%
Deuda mediano y largo plazo	0,00%
Mixto	0,00%
Capitalización	6,80%
Libre inversión	47,67%
Estructurado	0,00%
Inversionistas calificados	0,00%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto actualmente por cinco miembros los cuales sesionan mensualmente, dejando formalizadas en acta las resoluciones acordadas en las juntas directivas; en esta instancia participa, además, el gerente general. Dentro de sus principales funciones recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las políticas internas establecidas para los fondos administrados, así como velar por el adecuado cumplimiento tanto de sus reglamentos internos como de la normativa vigente.

Humphreys considera que la estructura administrativa de Itaú AGF resulta muy sólida y con amplia formalización en la descripción de sus funciones. Asimismo, la disponibilidad de recursos responde satisfactoriamente a las necesidades de sus negocios, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus funciones. Cabe señalar que, la unidad se beneficia por el *know how* y cultura del grupo en esta materia.

Fondo y cuotas del fondo

De la Administración del fondo

Como regla general, la estructura de la administración queda definida al momento de decidir la constitución del fondo, o, en su defecto, a la fecha de tomar la decisión de la gestión de uno ya en funcionamiento. En particular, se asigna al responsable de la administración y se definen mecanismos de control, tanto en los aspectos operativos de la gestión como de rendimiento del fondo. En esta etapa, en donde participa el directorio, se toman los resguardos necesarios para evitar y minimizar los eventuales conflictos de interés.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en las políticas de manejo de conflictos de interés de la AGF, que establecen los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses. Existe una unidad independiente que vela por el cumplimiento de estas normas.

El directorio de la AGF es informado mensualmente tanto del desempeño del fondo como de los controles efectuados a su gestión y operación. Asimismo, toda decisión de compra y/o venta está amparada dentro de la política de inversiones, aprobada por el comité de producto de la AGF.

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y con niveles de flexibilidad adecuados, ello sobre la base de políticas generales para todos los fondos que deben adecuarse a las características de los activos de cada uno de ellos. Por otra parte, se observa que la administradora dispone de sistemas robustos para la gestión de los activos, incluidos aquellos con mayor nivel de movimiento (enajenaciones, precios más variables y, en general, más sofisticados en cuanto a su valoración y contabilización. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **FM Top USA**.

Objetivos del fondo

FM Top USA tiene como objetivo ser una alternativa de inversión para personas interesadas en obtener una rentabilidad atractiva en el largo plazo, invirtiendo en una cartera diversificada principalmente compuesta por instrumentos de capitalización e instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo que inviertan directa o indirectamente en emisores domiciliados en EEUU. Asimismo, el fondo puede invertir en instrumentos derivados, de acuerdo con lo dispuesto en la política de inversiones.

Al menos un 70% estará invertido en la suma de instrumentos de capitalización en forma directa, o a través de derivados que tengan como activo objeto acciones en EEUU, o títulos representativos de índices (ETF) que dentro de su cartera incluyan como mínimo un 70% en instrumentos de capitalización en EEUU, o bien directamente en índices accionarios en dicho país.

La política de inversiones descrita en el reglamento interno permite y/u obliga lo siguiente:

- Invertir en instrumentos de deuda de corto plazo, mediano, largo plazo y capitalización.
- Adquirir instrumentos de deuda nacionales clasificados en las categorías de riesgo "*Categoría BBB*", "*N-2*" en escala local o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N°18.045.
- Invertir en deuda emitida en el extranjero con una clasificación de riesgo equivalente a BB o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88° de la Ley N°18.045.
- Invertir en instrumentos denominados en: pesos chilenos, UF, dólares de los Estados Unidos de América, euros, dólares australianos, dólares canadienses, libras esterlinas y yenes japoneses.
- Una duración de la cartera de inversiones máxima de 3650 días.
- Mantener en caja como disponible, en la medida que cumplan con las condiciones, características y requisitos establecidos por la CMF, las siguientes monedas: pesos chilenos,

dólares de los Estados Unidos de América, euros, dólares australianos, dólares canadienses, libras esterlinas y yenes japoneses.

- Invertir sus recursos en cuotas de fondos o vehículos de inversión colectivos gestionados por la misma sociedad administradora u otra sociedad relacionada.
- Invertir sus recursos en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la sociedad administradora.
- Máximo de 20% de inversión por emisor.
- Máximo de 30% de inversión por grupo empresarial.
- Máximo de 100% de inversión en cuotas de fondos o vehículos de inversión colectiva administrados por la sociedad administradora o por personas relacionadas a ella.

Composición del fondo

El fondo cuenta con nueve series de cuotas, de las cuales ocho se encuentran vigentes a la fecha. Al 31 de enero de 2021, el fondo contaba con 1.911 partícipes; dos de ellos institucional. El máximo de partícipes en los últimos 24 meses ha sido de 1.928 en diciembre de 2020.

Al 31 de enero de 2021, el fondo presentaba un tamaño de aproximadamente \$ 24.416 millones, donde la serie F1 representaba un 56,1% de éste. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$ 25.870 millones, teniendo su *peak* en noviembre de 2019. La Ilustración 1 presenta la evolución del patrimonio del fondo.

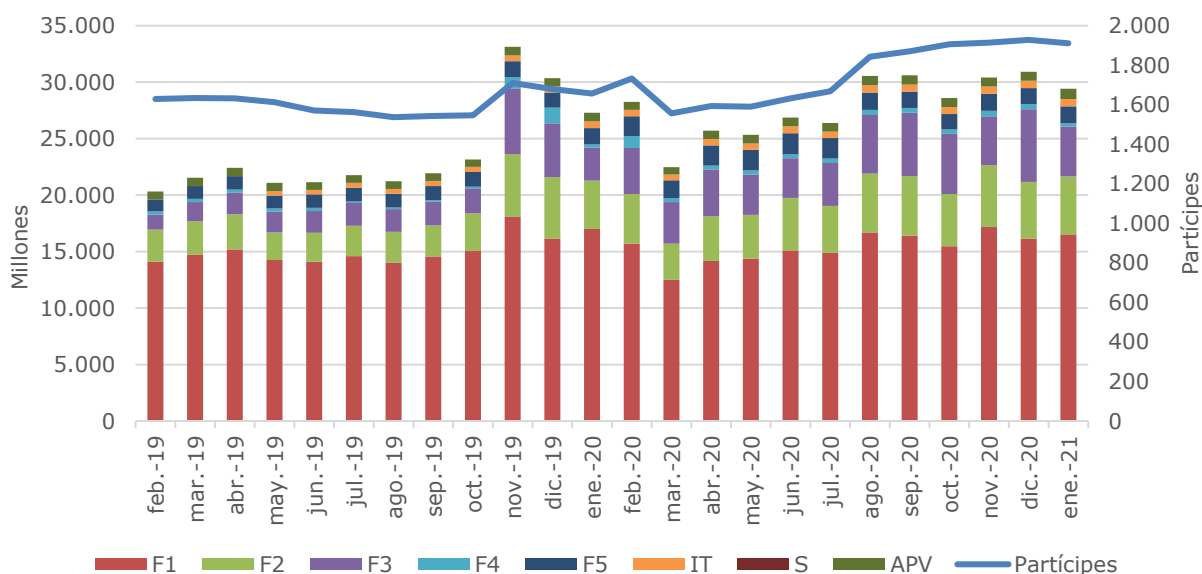


Ilustración 1: Evolución del patrimonio y partícipes por serie

En cuanto a los activos, están orientados fuertemente a depósitos de corto plazo (DPC) y bonos bancarios (BB), los que a enero de 2020 representaron un 59,97% y 11,06% de la cartera, respectivamente, y que tienen como objetivo respaldar la posición en contratos futuros de índices accionarios de Estados Unidos por

un monto. La distribución de los activos se puede observar en la Ilustración 2; en cuanto a la exposición en derivados se reflejan en la Ilustración 3, excluyendo las coberturas de tipo de cambio.

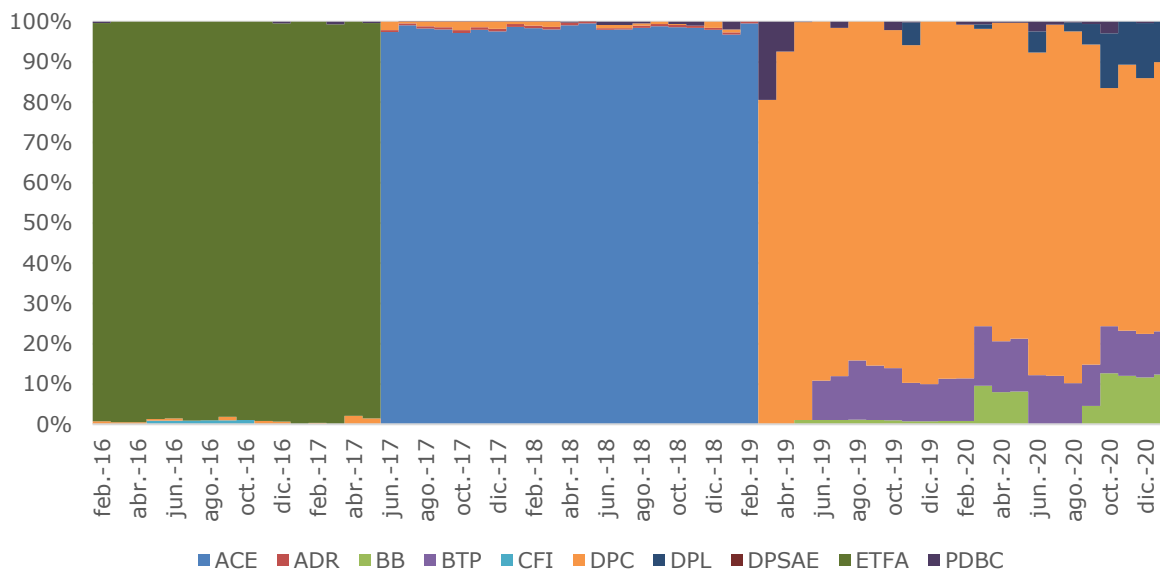


Ilustración 2: Distribución de cartera por activo

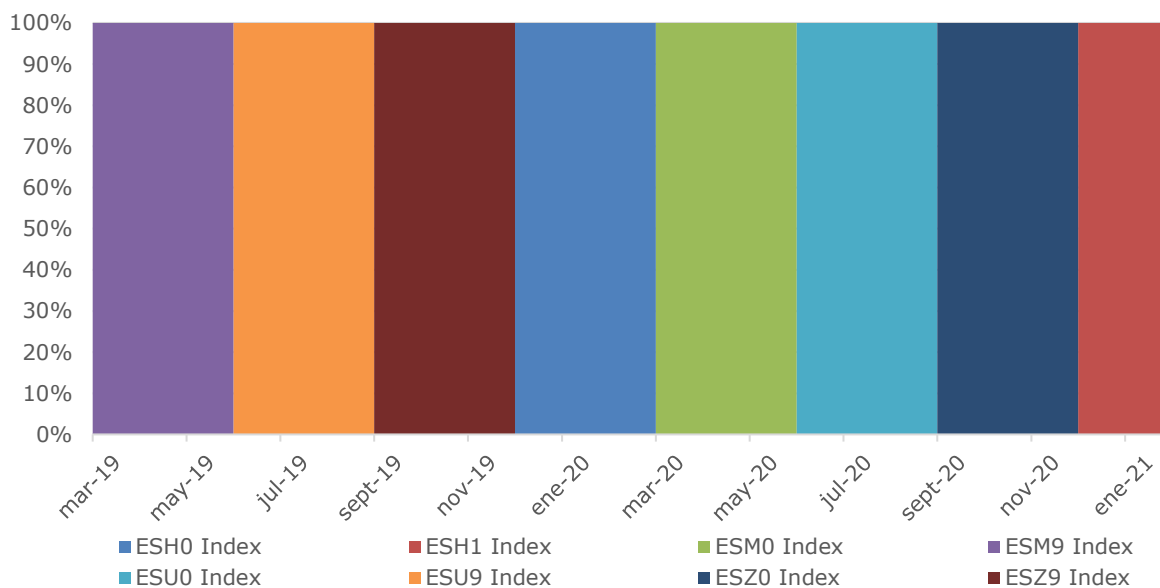


Ilustración 3: Distribución de derivados del fondo

Manejo del conflicto de interés

Itaú Administradora General de Fondos S.A. presenta una adecuada política de control sobre los conflictos de interés que se podrían suscitar dentro de la compañía. La sociedad administradora, además de velar por el cumplimiento de las normas legales exigidas al respecto, presenta un Código de Conducta y Ética que norma y regula el comportamiento de sus funcionarios.

El reglamento interno del fondo estipula que la administradora velará porque las inversiones efectuadas con los recursos del fondo se realicen siempre con estricta sujeción al reglamento interno, teniendo como objetivo fundamental maximizar sus recursos y resguardar los intereses de los partícipes.

Para evitar los conflictos de interés entre los distintos fondos a su cargo, la administradora cuenta con el documento de "Políticas de tratamientos y resolución de conflictos de interés". Éste tiene como propósito normar la conducta del personal que participa en las decisiones de inversión de los fondos y/o de las carteras administradas o, en su defecto, que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información sobre las inversiones; en particular en aquellas situaciones que pudiesen enfrentar al tomar una decisión de inversión o enajenación sobre algún activo, derecho o instrumento, de la cual se pueda derivar una ganancia o evitar una pérdida para sí o para terceros distintos de los fondos que administran. En dichas situaciones el reglamento especifica que se debe maximizar los recursos de los fondos y resguardar los intereses de los aportantes y partícipes.

El documento detalla que, en la resolución de los posibles conflictos de interés, se tendrán en cuenta las siguientes reglas:

- a) En caso de conflicto entre la Administradora y uno o más partícipes, aportantes o clientes, deberá siempre anteponer el interés de estos últimos.
- b) En caso de conflicto entre partícipes y/o aportantes y/o clientes o entre fondos y/o carteras administradas se evitará favorecer a alguno de ellos por sobre los demás; asimismo:
 - No se podrá, bajo ningún concepto, revelar a los partícipes, aportantes y/o clientes las operaciones realizadas por los otros; y
 - No se podrá incentivar operaciones de un partícipe aportante o cliente con el objeto de beneficiar a otros;
- c) En caso de conflicto entre un fondo y un partícipe, deberá siempre anteponerse el interés del primero.

Además, el reglamento estipula las normas para los tratamientos de los conflictos de interés que puedan surgir a partir de la realización de la actividad de administración de cartera y gestión de fondos, individualizando los potenciales conflictos y su forma de resolución.

Es la Gerencia de Riesgo y Proyectos la responsable de monitorear el cumplimiento de las políticas y procedimientos establecidos, para estos fines puede delegar determinadas funciones, tales como la realización de pruebas a los procedimientos y controles, a otras personas o unidades calificadas, ya sean internas o externas; sin embargo, siempre esta gerencia sigue siendo la responsable de estas funciones (responsabilidad no delegable).

La política fue aprobada y sólo puede ser modificada por el directorio.

A juicio de **Humphreys**, las políticas para evitar el surgimiento de eventuales conflictos de interés se encuentran adecuadamente definidas y dentro de los estándares de exigencia que se observan en el mercado local.

Remuneraciones y comisiones

La remuneración de la administradora, tal como lo indica el reglamento interno del fondo, es un ponderador fijo que no contempla componente variable y que se aplica al monto que resulte deducir el valor neto diario de la serie antes de aplicar la remuneración, los aportes recibidos antes del cierre de operaciones y de agregar los rescates que corresponda liquidar en el día, esto es, aquellos solicitados antes de dicho cierre. La remuneración se devenga diariamente. La Tabla 2 presenta el detalle de las respectivas remuneraciones para cada serie. A diciembre de 2020, la remuneración de la administradora ascendió a \$ 1.066 millones aproximadamente.

Tabla 2: Remuneración de las series

Serie	Remuneración fija anual (IVA incluido)
F1	4,99%
F2	3,50%
F3	2,50%
F4	2,00%
F5	1,19%
F6	0,30%
APV	2,00% (Exenta de IVA)
IT	0,00%
S	1,50%

Política de endeudamiento

Según lo establecido en el reglamento interno del **FM Top USA**, éste podrá contraer dos tipos de deuda, siendo éstas de un total máximo de hasta 20% de su patrimonio, considerando la sumatoria de pasivos exigibles de mediano y largo plazo:

1. Deuda de corto plazo, mediante la contratación de créditos bancarios, o líneas de crédito financieras o bancarias, con plazos de vencimiento de hasta 365 días, ya sea para el pago de rescates de cuotas, o para aprovechar oportunidades de inversión.
2. Deuda de corto, mediano y largo plazo, con el objeto de cumplir la política de inversión, mediante contratos de derivados según lo establecido en el reglamento interno.

A diciembre de 2020, el fondo presentaba un nivel de pasivo sobre patrimonio de 0,02 veces, mientras que a enero de 2021 este indicador fue de 0,09 veces.

Comportamiento del fondo y las cuotas

Rentabilidad de las cuotas

En cuanto a las rentabilidades de las series, se puede observar que la serie F5 fue la que ha presentado una mayor rentabilidad promedio durante los últimos 24 meses, siendo ésta de un 2,13%, mientras que el mercado comparable a este fondo, el ETF del S&P 500 en pesos, presentó un retorno de 1,95% en el mismo periodo de tiempo. La Ilustración 4 presenta rentabilidad de las series en base a la variación del valor cuota en los últimos dos años, mientras que en la Tabla 3 se puede observar las rentabilidades de cada serie, junto al *benchmark* y los fondos mutuos tipo 5 como comparativo.

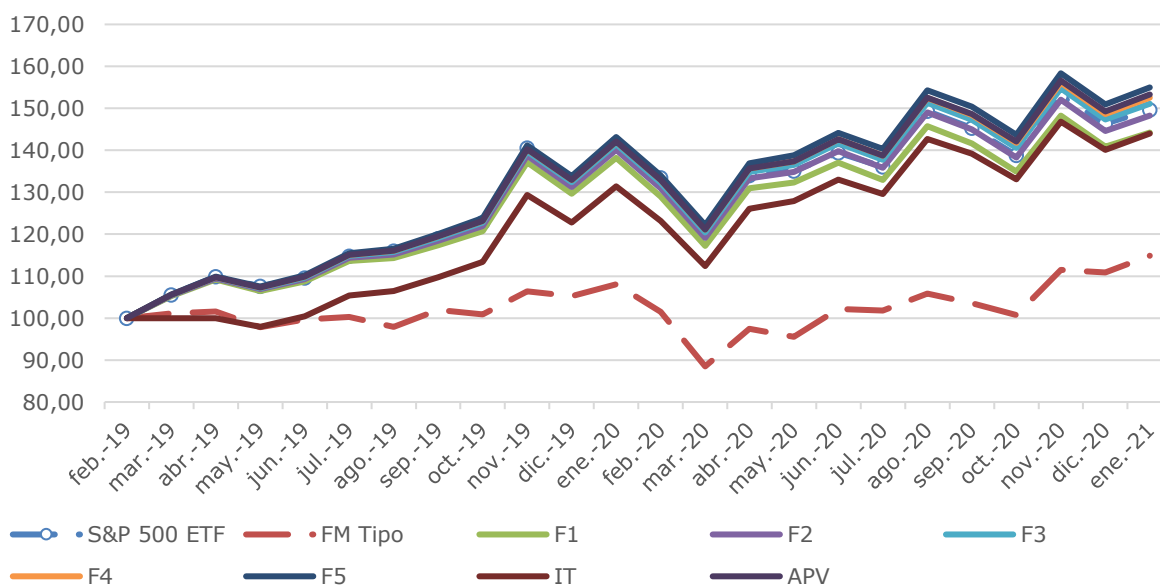


Ilustración 4: Rentabilidades de las series en base a la variación del valor cuota

Tabla 3: Rentabilidad de las series

	Rentabilidad de series (base valor cuota)									
	F1	F2	F3	F4	F5	IT	S	APV	S&P 500	Tipo FM
Rentabilidad Mes Actual	2,37%	2,48%	2,79%	0,00%	2,71%	2,79%	0,07%	2,37%	2,28%	3,58%
Rentabilidad Mes Anterior	-4,98%	-4,88%	-4,60%	0,00%	-4,67%	-4,60%	0,07%	-4,98%	-4,32%	-0,56%
Últimos seis meses	1,36%	1,47%	1,56%	1,60%	1,67%	1,77%	0,00%	1,68%	1,60%	2,03%
Últimos 12 meses	0,35%	0,00%	0,55%	0,59%	0,66%	0,76%	0,00%	0,64%	0,47%	0,51%
Rentabilidad YTD	2,37%	2,48%	2,57%	2,61%	2,68%	2,79%	0,00%	2,71%	2,28%	3,58%
Des Est (24 meses)	5,82%	5,83%	5,84%	5,84%	5,84%	5,82%	0,00%	5,84%	5,77%	4,91%
Promedio (24 meses)	1,81%	1,93%	2,02%	2,06%	2,13%	1,69%	0,00%	2,08%	1,95%	0,66%
Coef. Variación (24 meses)	3,21	3,01	2,89	2,83	2,74	3,43	0,00%	2,80	2,96	7,43
	Anualizado									
Rentabilidad Mes Actual	32,52%	34,23%	39,10%	0,00%	37,76%	39,10%	0,84%	32,52%	31,01%	52,57%
Rentabilidad Mes Anterior	-45,83%	-45,14%	-43,15%	0,00%	-43,70%	-43,15%	0,85%	-45,83%	-41,12%	-6,56%
Últimos seis meses	17,66%	19,16%	20,36%	20,97%	21,96%	23,43%	0,00%	22,17%	20,95%	27,24%
Últimos 12 meses	4,34%	0,00%	6,84%	7,38%	8,25%	9,54%	0,00%	7,91%	5,74%	6,30%
Rentabilidad YTD	32,52%	34,23%	35,60%	36,30%	37,43%	39,10%	0,00%	37,76%	31,01%	52,57%
Promedio (24 meses)	24,07%	25,85%	27,12%	27,76%	28,79%	22,34%	0,00%	28,07%	26,14%	8,24%

Niveles de concentración (o diversificación del fondo)

El fondo debe cumplir con los requisitos mínimos de diversificación contemplados en el reglamento interno y la Ley N° 20.712, de modo que los excesos de inversión no están permitidos y, en caso de que ocurran—ya sea por efecto de fluctuaciones en el mercado o por causa ajena a la administradora—la CMF debe establecer en cada situación las condiciones y plazos en que deberá procederse a la regularización de los límites, sin que el plazo que fije pueda exceder de doce meses.

A juicio de **Humphreys**, la política de diversificación, descrita al interior del reglamento interno, cuenta con un diseño acorde con el tipo de negocio que se planea desarrollar, cumpliendo con la normativa en cuanto a limitar el grado de concentración por emisor y grupo empresarial.

En lo referente a la concentración por emisor establecida en el reglamento interno (no más de 20% del activo), el fondo ha cumplido con lo establecido en los últimos 24 meses. A enero de 2021, la principal inversión del fondo representa un 15,6% del *portfolio*, correspondiente a instrumentos emitidos por Scotiabank; en tanto los ocho principales emisores concentraron un 84,6%, tal como se puede apreciar en la Tabla 4.

Tabla 4: Principales emisores del fondo

Principales Emisores	dic-18	dic-19	dic-20	ene-21
Scotiabank	1,07%	14,41%	15,75%	15,61%
Corpbanca	0,00%	12,51%	14,43%	14,09%
BCI	0,46%	14,05%	13,50%	13,50%
Banco Bice	0,00%	5,42%	11,89%	11,76%
Tesorería General de la Republica	0,00%	8,47%	9,76%	9,68%
BancoEstado	0,00%	10,09%	7,09%	7,67%
Security	0,00%	8,26%	7,38%	7,42%
Banco Falabella	0,00%	4,37%	4,78%	4,88%
Sub Total	1,53%	77,56%	84,56%	84,60%
8 Principales	21,90%	82,90%	84,56%	84,60%

Liquidez del fondo y las cuotas

A enero de 2021, la cartera de inversión estaba conformada principalmente por títulos de renta fija nacional y derivados sobre la bolsa estadounidense. Estos tipos de activos cuentan con mercados secundarios suficientemente líquidos, convirtiendo a **FM Top USA** en un fondo con adecuada liquidez.

El reglamento interno del fondo establece que cualquier partícipe tiene derecho, en cualquier momento, a rescatar total o parcialmente sus cuotas del fondo, salvo que los rescates que hace un individuo representen un porcentaje igual o superior al 10% del valor del fondo; en este caso, se debe pagar en un plazo de 15 días hábiles bancarios, contados desde la fecha de presentación de la solicitud de rescate.

Las solicitudes de rescate se pueden efectuar de manera presencial, en el cual el aportante se debe dirigir directamente a las oficinas de la sociedad administradora u oficina de sus agentes. También se puede realizar de manera no presencial, vía correo electrónico, plataforma de internet (página web según lo establecido en el Contrato General de Fondos) y a través de plataforma telefónica. El pago de los rescates se hace mediante transferencia bancaria y cheque, las solicitudes de rescates son cursadas el mismo día en caso de que sean presentados antes del cierre de operaciones del fondo. En caso contrario, la solicitud es cursada el día hábil bancario siguiente.

Durante los últimos 24 meses, el máximo retiro equivalió al 6,34% del patrimonio. También cabe agregar que, en la trayectoria del fondo, nunca se ha interrumpido el derecho a retiro de los aportantes.

Al cierre de enero de 2021, el **FM Top USA** contaba con 1.911 partícipes y el principal representaba un 3,66% del fondo, mientras que los diez principales representaron un 16,63%. La Tabla 5 presenta la incidencia de los principales aportantes del fondo.

Tabla 5: Importancia de los principales aportantes del fondo

Peso relativo aportante	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	ene-21
1°	64,98%	3,52%	3,31%	6,36%	3,66%
2°	1,54%	2,29%	2,93%	3,39%	2,25%
3°	1,25%	1,77%	2,30%	2,09%	2,21%
4°	1,18%	1,65%	1,83%	2,05%	1,42%
5°	0,77%	1,59%	1,47%	1,32%	1,40%
6°	0,77%	1,56%	1,41%	1,30%	1,26%
7°	0,70%	1,38%	1,33%	1,16%	1,19%
8°	0,62%	1,32%	1,28%	1,11%	1,15%
9°	0,58%	1,27%	1,28%	1,11%	1,09%
10°	0,50%	1,20%	1,20%	1,07%	0,99%
Total	72,89%	17,55%	18,34%	20,97%	16,63%

Valorización de las inversiones

El reglamento interno de **FM Top USA** expresa que las cuotas del fondo se valorizan diariamente y según la legislación vigente.

De acuerdo a las disposiciones contenidas en la Circular N°1997, toda la información de los estados financieros de los fondos mutuos debe hacerse en base a las normas internacionales de contabilidad (NIC, IAS según sus siglas en inglés) y Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, IFRS en sus siglas en inglés) y sus correspondientes interpretaciones, en adelante IFRS, emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), lo que implica que toda valorización de los activos presentes en las carteras de los fondos mutuos debe seguir los criterios e interpretaciones de IFRS y circulares vigentes emitidas por la CMF.

Según lo establecido en normativa vigente IFRS los activos financieros deben ser valorados a “valor razonable”, definido como la cantidad por la que puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua.

Para determinar la valorización y como lo dicta la Norma de Carácter General N°376 de 2015 emitida por la CMF, la administradora debe contar con una fuente de información periódica de precios. Además, dicha periodicidad deberá guardar relación directa con el plazo de rescate de cada fondo en particular y la fuente de precios debe dar garantías respecto a su independencia y fiabilidad.

La valorización de los instrumentos se rige acorde a la política de valorización de instrumentos de Itaú AGF, proceso realizado por el área contabilidad de la Gerencia de Operaciones Financieras, y es monitoreado por el Área de Riesgos Financieros de Itaú AGF.

Acorde a la política de valorización de instrumentos de Itaú AGF, se privilegia el uso de los precios entregados por *RiskAmerica*, entregando métodos alternativos en caso de contingencia o inexistencia de precios por parte de la misma. Para el caso de los instrumentos de renta variable, el fondo tiene contratado los servicios de *RiskAmerica*.

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."