

Fondo HMC Renta Global Pesos



Descripción del Fondo

Objetivo

El Fondo invierte en el Fondo Floating Rate Global Income de Pearl Diver Capital, que a su vez invierte en una cartera global y diversificada de deuda corporativa senior garantizada a través de bonos CLO de mercados desarrollados con tasa flotante denominada en USD con ratings BB/B.

Oportunidad

Las inversiones a tasa flotante, combinadas con una gestión activa de la duración de la cartera, protegen contra el riesgo de aumento de las tasas de interés y de la volatilidad. Los riesgos a la baja se gestionan a través de la diversificación de créditos subyacentes, *vintages* y *managers* de CLO.

Rentabilidad del Fondo vs Otros Índices Relevantes

	Dic 25	3m	6m	Ytd	1y	Inicio ¹
Retorno Fondo RGP						
Retorno Cuota	0,13%	-1,10%	-1,45%	-4,45%	-4,45%	-9,28%
Retorno Dividendo	0,72%	2,26%	4,74%	9,50%	9,50%	48,92%
Rentabilidad del Periodo	0,85%	1,16%	3,29%	5,05%	5,05%	39,64%
Retorno Total	0,86%	1,18%	3,37%	5,36%	5,36%	55,02%
Retorno Total						
Deuda Corporativa Chilena	0,83%	1,72%	4,53%	8,72%	8,72%	49,88%
Renta Fija Chilena	0,69%	2,06%	4,54%	8,13%	8,13%	41,14%
IPSA Index	3,48%	16,84%	27,08%	56,21%	56,21%	106,57%

¹Renta Global Pesos inició operaciones en Junio de 2019. Los elementos considerados para efectuar la comparación incluyeron el tipo de inversión, centrándose en activos de renta fija. Además, se incluyó el IPSA por ser un referente clave en inversiones en Chile. Fuente: HMC, Índice Deuda Corporativa LVA Retorno Total, Índice Renta Fija LVA Retorno Total e Índice IPSA Retorno Total. Fecha de corte: diciembre 2025.

Highlights del Año 2025

- Resiliencia económica y desempeño de activos en 2025:** La economía de Estados Unidos mostró una notable resiliencia en 2025, manteniendo su dinamismo a pesar de enfrentar la mayor escalada arancelaria en más de un siglo. Si bien los datos del primer trimestre estuvieron parcialmente distorsionados por una acumulación preventiva y adelantada de inventarios, el gasto del consumidor se consolidó como el principal motor del crecimiento. Durante el verano, las expectativas de ingreso real de los hogares descendieron a mínimos históricos, reflejando preocupaciones asociadas a un mercado laboral en proceso de moderación y a una inflación aún elevada. Esta desconexión entre el deterioro de los indicadores de sentimiento y la solidez del consumo efectivamente observado volvió a poner en entredicho la capacidad de las encuestas para reflejar con precisión el comportamiento económico real. El S&P 500 cerró 2025 con un avance de 16,4%, reflejando un entorno favorable para los activos de riesgo. El año estuvo caracterizado por una compresión de spreads durante la primera mitad, seguida de episodios de ampliación en el segundo semestre, en línea con una postura más cautelosa por parte de los inversionistas. En el universo de CLOs, los tramos AAA registraron retornos totales cercanos al 5%, mientras que los BBB alcanzaron aproximadamente un 7%. Los tramos BB/B destacaron por su desempeño relativo, con retornos totales en torno al 8% en BB y cercanos al 11% en B.
- Actividad del mercado secundario de CLO en 2025:** El mercado secundario de CLO registró un año excepcionalmente activo en 2025, con volúmenes de negociación que alcanzaron los USD 224 bn, lo que representa un crecimiento cercano al 14% interanual. Este dinamismo estuvo impulsado en parte por episodios de mayor volatilidad y una elevada actividad concentrada en marzo y abril, incluyendo la semana de mayor oferta de CLOs registrada históricamente a comienzos de abril. Los tramos mezzanine junior y de equity exhibieron una demanda sostenida, absorbiendo con facilidad el aumento en el volumen de transacciones, mientras que los perfiles de mayor calidad se negociaron con rapidez y, en muchos casos, a nuevos niveles de compresión de spreads. La actividad hacia el cierre del año se mantuvo sólida, registró la mayor operación individual de CLO de la historia. En diciembre, los flujos en EE.UU. concentraron la mayor parte del volumen hacia riesgo investment grade, la actividad en tramos de menor calificación fue más acotada, principalmente debido a la limitada oferta en el mercado secundario y no a una menor demanda. En contraste, los volúmenes en Europa se mantuvieron más contenidos a lo largo de toda la estructura de capital durante el último mes del año.

Características del Fondo RGP

Duración del Fondo

Fondo Rescatable, duración indefinida

Moneda CLP

Dividendos

- Mensuales
- Distribuye y Reinvierte

Regulador CMF

Rescates Entre 11 y 90 días

Aportes Diarios

Comisión de Administración

- Serie I: hasta 0,595% IVA Incluido
- Serie BP: hasta 1,19% IVA Incluido

Monto Mínimo de Inversión

- Serie I: \$500.000.000
- Serie BP: Sin mínimo

Tipo Inversionista Calificado

- **El mercado primario de CLO también marcó un récord en 2025:** Con una emisión bruta global que alcanzó un máximo histórico de USD 658 bn, superando el récord previo de USD 582 bn establecido en 2024. En el total del año, se estructuraron 1.164 CLOs en EE.UU., generando USD 526.500 millones, mientras que el mercado europeo también mostró una expansión significativa, con 282 CLOs por €116.300 millones. Estas cifras superan ampliamente las de 2024, cuando se emitieron 1.102 CLOs en EE. UU. por USD 494.900 millones y 200 CLOs europeos por €80.300 millones, lo que subraya el crecimiento sostenido y la profundidad del mercado global de CLOs en ambas regiones.
- **Gestión del fondo:** El fondo continúa gestionando activamente las dinámicas de mercado, con un enfoque prioritario en la calidad crediticia y en la optimización del retorno ajustado por riesgo. Al cierre del año, el portafolio estaba compuesto por 262 posiciones distintas. La estrategia de inversión se mantiene anclada en una elevada calidad crediticia y en una gestión activa del portafolio, lo que posiciona al fondo para navegar episodios de volatilidad y aprovechar eventuales dislocaciones de mercado cuando surgen oportunidades.
- La exposición indirecta del portafolio a First Brands fue mínima (0,28%) y nula en el caso de Tricolor, por lo que no tuvo impacto en su valor. Este tipo de episodios subraya la importancia crítica de la selección del gestor, privilegiando equipos experimentados, con amplio track record y profundo conocimiento de la industria, capaces de anticipar, identificar y gestionar riesgos idiosincráticos, así como de capitalizar dislocaciones puntuales del mercado.

Expectativas CLOS 2026 | Escenario Base

Las agencias calificadoras y bancos de inversión mantienen una visión moderadamente optimista, aunque prudente, para el mercado de CLOs en 2026. El consenso apunta a que la normalización de las tasas de interés debería favorecer el desempeño de los CLOs, especialmente en los tramos BB y BBB, apoyados en spreads aún atractivos en términos históricos y en carteras de préstamos con estructuras de protección robustas. Un entorno de tasas a la baja tiende a respaldar el desempeño de los CLOs, ya que reduce la carga financiera de los préstamos subyacentes. En este contexto, gestores y bancos coinciden en que el carry (diferencial de cupón flotante) de los CLOs BB/BBB seguirá siendo atractivo, aunque la selección de managers y estructuras será clave para capturar valor.

Inflación y Tasas de Interés

- Tras los recortes acumulados de 75 puntos básicos en 2025, la política monetaria en Estados Unidos entra en una fase de normalización más gradual. De cara a 2026, el ritmo de nuevos recortes dependerá estrechamente de la evolución de la inflación y el mercado laboral, con el riesgo de que una inflación más persistente limite la magnitud de los ajustes. El consenso del mercado anticipa entre uno y tres recortes adicionales de 25 pb, con mayor probabilidad de dos recortes, lo que situaría la tasa de los fondos federales en torno a 3,00%–3,25% hacia fines de 2026, seguido de una posible pausa.

CLOs y expectativa de recortes de tasas

- Ante un ciclo de bajas de tasas, suele surgir la comparación entre bonos high yield de tasa fija y CLOs de tasa flotante. Los bonos se benefician de inmediato al subir de precio, pero la evidencia muestra que los CLOs no solo igualan ese desempeño en el corto plazo, sino que lo superan ampliamente en horizontes de largo plazo. Por ejemplo, en 2019 la tasa LIBOR a 3 meses en USD cayó de 2,55% a 1,49% y, aun así, tanto los CLOs como los bonos entregaron retornos prácticamente idénticos (13,7% y 13,6%). Sin embargo, al extender el análisis desde 2013 hasta agosto de 2025, el índice CLOIE BB acumuló un avance de 220,4% (17,5% anualizado), frente a solo 68,1% (5,4% anualizado) del HYG. Esta marcada diferencia refleja la fortaleza estructural de los CLOs como alternativa de inversión a largo plazo.

Emisiones de CLOs y refinaciamientos en 2026

- Tras un año récord de emisión en 2025, se espera que la actividad de CLOs se mantenga elevada en 2026, impulsada por el sólido apetito de los inversionistas, oportunidades de arbitraje y una mayor actividad de M&A. Morgan Stanley proyecta un crecimiento interanual del 20% en M&A el próximo año, lo que debería seguir respaldando la emisión, con una demanda sostenida tanto por nuevas transacciones como por oportunidades de reset, es decir, la actualización de operaciones existentes para mejorar condiciones financieras como spreads, plazos o costos.
- Adicionalmente, durante 2025 se observó una fuerte expansión de las estructuras de financiamiento intermedio (*warehouses*), junto con un aumento en la oferta por parte de bancos y gestores especializados, lo que refuerza la liquidez y capacidad de originación del mercado.
- Los refinaciamientos alcanzaron niveles históricamente altos en 2025. De cara a 2026, un volumen relevante de CLOs podría ser reestructurado o refinanciado a medida que finalizan los períodos de protección inicial, lo que permitiría reducir spreads y mejorar las condiciones financieras. Esta dinámica tiende a sostener los precios de los CLOs y, al mismo tiempo, a abaratar el financiamiento corporativo, reforzando el rol de los CLOs como una fuente clave de liquidez para el mercado de préstamos apalancados.

Calidad crediticia de activos subyacentes

- La calidad crediticia de las carteras de CLOs se mantuvo razonablemente sólida en 2025. Los niveles de default de préstamos sindicados se ubicaron en torno a 0,9% en Europa y 1,5% en EE.UU. Al considerar acuerdos de reestructuración de deuda, donde las empresas ajustan plazos, tasas o intercambian deuda existente por nuevos instrumentos para aliviar su carga financiera, las cifras aumentan a 3%–5%, aunque siguen siendo manejables. De cara a 2026, tanto Moody's como Fitch anticipan una moderación de los defaults en EE. UU. y Europa. En este escenario, con tasas de incumplimiento globales en torno a 3–4%, se espera que los tramos BB y BBB de CLOs continúen mostrando un desempeño competitivo, con capacidad para superar a los mercados de bonos high yield y préstamos apalancados, respaldados por su estructura de protección y atractivo retorno ajustado por riesgo.

Fuente: Pearl diver, Moody's, Fitch, TwentyFour y JP Morgan

Fondo HMC Renta Global Pesos

Indicadores del Fondo Master y distribuciones

Estadísticas Fondo Master

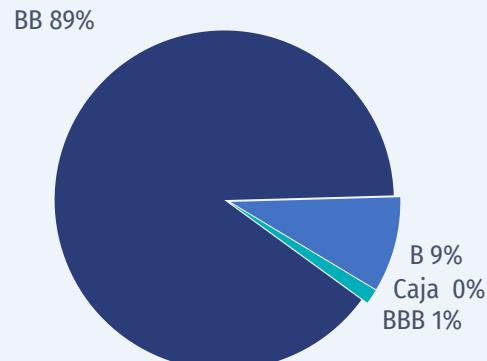
Retorno Actual	10,3%	Duración	2,90 Años
Margen de Descuento (pbs)	667	Spread sobre SOFR (%)	6,4%
Retorno total desde Inicio	75,3%*	Rating Crédito Promedio	BB-

*Inicio 26 Oct 18. Fecha de corte: octubre 2025.

Tabla de Distribuciones

Distribuciones	CLP por Cuota	Retorno Anualizado
Abril 2025	CLP 7,70459315	10,70%
Mayo 2025	CLP 7,57614853	10,46%
Junio 2025	CLP 7,64485898	10,47%
Julio 2025	CLP 7,64527366	10,48%
Agosto 2025	CLP 7,677117899	10,50%
Septiembre 2025	CLP 7,64969852	10,50%
Octubre 2025	CLP 7,61544650	10,50%
Noviembre 2025	CLP 6,55599446	9,04%
Diciembre 2025	CLP 6,51968319	9,02%

Desglose de Rating Crediticio del Fondo Master



Comparables

Rendimientos Históricos EE.UU.



Datos con corte a Octubre 2025.

Atributos CLOs

- Los CLO permiten acceder a créditos privados con rendimientos atractivos, amplia diversificación y una sólida protección estructural.
- Sus tramos de deuda, con tasa flotante, ofrecen una cobertura natural frente a alzas en las tasas de interés.
- En comparación con otros instrumentos de deuda, históricamente los CLO presentan retornos superiores.
- Gracias a la diversificación de la cartera subyacente, mantienen un bajo riesgo de crédito o incumplimiento.

Fondo HMC Renta Global Pesos

Tasas Anuales de Incumplimiento



Tasas de Incumplimiento Máximas en Periodos de Estrés

	High Yield	Deuda Apalancada	CLO BB/B
GFC	16,3%	9,4%	0,6%
Covid-19	6,9%	4,6%	0,3%

Fuente: Pearl Diver.

Acerca de Pearl Diver Capital (PDC)



Acerca de HMC Capital

HMC Capital es una compañía global de inversiones alternativas con más de 16 años de trayectoria y más de USD 22.5 mil millones en activos bajo gestión y asesoría. Con un equipo de más de 100 profesionales en 8 países, combinamos alcance global con ejecución local para ofrecer soluciones a la medida en múltiples clases de activos, respaldadas por un sólido track record y una visión de largo plazo.



Contáctanos hmccapital@hmccap.com www.hmccap.com

ARGENTINA
Buenos Aires

BRASIL
Sao Paulo

CHILE
Santiago

COLOMBIA
Bogotá y Medellín

E E U U
Nueva York

MÉXICO
Ciudad de México

PERÚ
Lima

REINO UNIDO
Londres