

Fundamentos sólidos en medio del ruido de mercado

Deuda Privada como pilar estratégico en los portafolios

- La asignación a activos alternativos en los fondos de pensiones de Estados Unidos se sitúa en torno al 36% del portafolio, tras un período de expansión sostenida en los últimos 10 años. Dentro de esta categoría, la deuda privada continúa ganando relevancia, creciendo a un ritmo significativamente superior tanto al de los activos alternativos en general como al del total del portafolio (19% anual vs. 9% y 5%, respectivamente).
- Este mayor peso responde a su sólido desempeño histórico y al respaldo de consultores institucionales, que la posicionan como una de las alternativas más eficientes en términos de riesgo-retorno. En la última década, la deuda privada ha destacado dentro de las estrategias de menor riesgo y generación de ingresos, con retornos cercanos al 8% anual, superando ampliamente a la renta fija de grado de inversión (~3%) y mostrando ventajas frente a otras alternativas como hedge funds (~5%) y real estate (~6%).
- En este contexto, una mayor asignación hacia deuda privada habría contribuido de manera relevante a mejorar el retorno agregado de los portafolios de pensiones, que alcanzaron aproximadamente un 8% anualizado en el período. En línea con esta tendencia, los consultores responsables de las asignaciones estratégicas continúan favoreciendo esta clase de activos, con estimaciones consensuadas que proyectan retornos cercanos al 8,2% anual para los próximos 10 años.

Ruido de corto plazo vs. fundamentos estructurales

- En paralelo, el ruido reciente en la industria responde principalmente a factores técnicos de liquidez y flujos de inversionistas, más que a un deterioro estructural del riesgo de crédito, sin evidencia de un aumento generalizado en defaults. En medio de las salidas observadas, algunos inversionistas ya comienzan a interpretar el entorno actual como una oportunidad atractiva de entrada en crédito privado. Este contexto ha comenzado a generar oportunidades atractivas, al revertirse el desbalance que favorecía a los prestatarios: hoy se observan spreads más amplios, estructuras más conservadoras y mejores estándares de documentación, lo que permite capturar mayores primas con mejores protecciones.
- En este entorno, HMC Rendimiento Estratégico Dólar mantiene fundamentos sólidos. Su estrategia core de deuda directa destaca por una alta calidad crediticia, con métricas superiores a la industria (Cliffwater Direct Lending Index): menor apalancamiento (0,28x vs. 0,88x), menor incumplimiento (0,78% vs. 1,34%) y menores pérdidas, tanto en los últimos 12 meses (-0,31% vs. -0,65%) como desde el inicio (-0,03% vs. -0,91%). Asimismo, presenta una menor proporción de préstamos deteriorados (<90 días: 3,32% vs. 6,56%), reflejando mayor resiliencia.
- A esto se suma una alta diversificación (Top 1: ~0,7%), baja concentración y una composición defensiva, con exposición a sectores resilientes. Destaca además una asignación disciplinada a software de alta calidad, caracterizado por ingresos recurrentes, altos márgenes y elevados costos de cambio, lo que aporta estabilidad a los flujos.
- En síntesis, más allá del ruido de corto plazo, la deuda privada continúa consolidándose como una alternativa clave para mejorar el perfil riesgo-retorno y generar ingresos estables en portafolios de largo plazo.

Fuente: Cliffwater & Goldman Sachs. 66 fondos de pensiones públicas estatales, los cuales administraban USD 3,8 billones en activos al 30 de junio de 2025.

Desempeño del Fondo

Retorno Total	1 Mes	3 Meses	YTD	1 Año	Inicio ²
RED Serie A	0,31%	0,82%	0,82%	6,56%	15,21%
RED Serie C	0,26%	0,67%	0,67%	5,98%	13,20%
RED Serie I	0,36%	0,96%	0,96%	7,47%	15,56%

¹ Incluye IVA. ² La fecha de inicio del fondo HMC Rendimiento Estratégico Dólar Clase A es 6 de mayo de 2024, Clase C es 28 de mayo de 2024 y Clase I es de 10 de junio de 2024. Las rentabilidades calculadas muestran el retorno total de la inversión asumiendo la reinversión de las distribuciones. Datos con corte a marzo 2026.

Términos y condiciones

Descripción del Fondo

El Fondo proporciona una combinación equilibrada de ingresos recurrentes y apreciación de capital con escasa volatilidad mediante un portafolio diversificado compuesto por los Fondos de gestores líderes en crédito privado. La consolidación de estos fondos crea una inversión en una amplia variedad de activos y sectores de renta fija.

Tipo Rescatable

Domicilio Chile, listado en la Bolsa de Comercio de Santiago

Moneda USD

Exposición geográfica Estados Unidos

Suscripciones Diarias

Liquidez t + 179 días

Yield ~10% (Anualizado)

Comisión de administración y de éxito¹

Serie A Hasta 1,49%/11,9% (Hurdle Rate 5%)

Serie C Hasta 2,38%/11,9% (Hurdle Rate 5%)

Serie I Hasta 0,89%/No Aplica

Aporte Mínimo

Serie A y Serie C No Aplica

Serie I USD 500.000

Los menores retornos observados en lo corrido del año responden principalmente al enfoque conservador de valoración aplicado por los fondos subyacentes, en un contexto de mayor volatilidad en los mercados públicos, y no reflejan una desvalorización de la deuda subyacente.

Desde el lanzamiento, el fondo ha mantenido retornos mensuales positivos de manera continua, registrando en el último año una volatilidad de solo 0,7% y un Sharpe ratio de 4,0, reflejo de una alta consistencia en los resultados y una eficiente relación riesgo-retorno. Además, la tasa de distribución se ha sostenido en torno al 10%, reafirmando la estabilidad y solidez del desempeño del fondo.

Desempeño de Portafolio Subyacente del Fondo Vs Otros Activos

Comparables	Retorno		Volatilidad		Sharpe Ratio ¹	
	1 Año	3 Años	1 Año	3 Años	1 Año	3 Años
Fondos Subyacentes HMC Rendimiento Estratégico Dólar (RED)	8,3%	11,2%	0,8%	0,9%	5,64	7,73
High Yield	6,9%	7,9%	5,5%	5,3%	0,57	0,65
Bonos Grado Inversión	4,9%	4,3%	6,5%	7,4%	0,17	-0,03
Créditos Senior	5,7%	7,6%	4,2%	3,1%	0,45	1,00

¹Sharpe Ratio: Evalúa el rendimiento ajustado al riesgo, indicando cuánto retorno adicional se obtiene por cada unidad de riesgo adicional asumida. Cuanto mayor sea el Sharpe Ratio, mejor será el rendimiento ajustado al riesgo de la inversión.

El elemento considerado para efectuar la comparación fue el tipo de inversión. Se han incluido instrumentos de renta fija para la comparación, permitiendo evaluar el desempeño del fondo en un contexto diversificado del mercado y ofreciendo perspectivas comparativas más amplias a los inversionistas. Los indicadores de desempeño de HMC Rendimiento Estratégico Dólar se calcularon con base en los retornos reales de los Fondos Subyacentes. Los resultados son brutos, no consideran los costos del fondo HMC Rendimiento Estratégico Dólar. Fuente: HMC, Bloomberg, iShares iBoxx High Yield Corporate Bond ETF, iShares IBOXX Investment Grade Corp Bond ETF, Invesco Senior Loan ETF, S&P 500 ETF & Nasdaq 100 ETF. Valores anualizados.

Datos al 31 de marzo 2026.

Deuda Privada: Atractivo Perfil de Rentabilidad

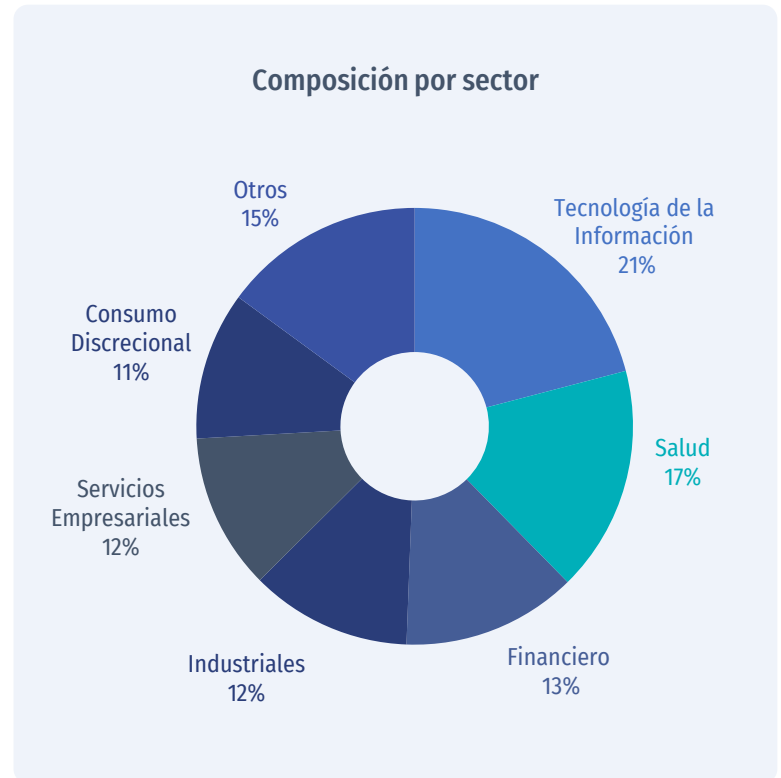
Año	Deuda Privada	Bonos High Yield	Créditos Apalancados	Bonos Grado de Inversión
2005	10,1%	2,7%	5,1%	2,4%
2006	13,7%	11,9%	6,7%	4,3%
2007	10,2%	1,9%	2,1%	7,0%
2008	-6,5%	-26,2%	-29,1%	5,2%
2009	13,2%	58,2%	51,6%	5,9%
2010	15,8%	15,1%	10,1%	6,6%
2011	9,8%	5,0%	1,5%	7,9%
2012	14,0%	15,8%	9,7%	4,2%
2013	12,7%	7,5%	5,3%	-2,0%
2014	9,6%	2,5%	1,6%	5,9%
2015	5,5%	-4,5%	-0,7%	0,6%
2016	11,2%	17,1%	10,1%	2,7%
2017	8,6%	7,5%	4,1%	3,6%
2018	8,1%	-2,1%	0,5%	0,0%
2019	9,0%	14,2%	8,7%	8,7%
2020	5,5%	7,1%	3,1%	7,5%
2021	12,8%	5,3%	5,2%	-1,5%
2022	6,3%	-11,2%	-0,8%	-13,0%
2023	12,1%	13,5%	13,3%	5,5%
2024	11,3%	8,2%	9,0%	1,3%
2025	9,3% ²	9,4%	5,9%	7,8%
5 Años	10,3%	4,7%	6,4%	-0,3%
10 Años	9,4%	6,6%	5,8%	2,1%
20 Años	9,5%	6,6%	5,1%	3,2%

Fuente: HMC, Cliffwater Direct Lending Index, Bloomberg High Yield Bond Index, Morningstar LSTA US Leveraged Loan Index y Bloomberg Aggregate bond Index.

² Datos con corte 2025. Datos del cuatro trimestre de 2025 son estimados, podrían contar con leves variaciones.

Exposición a software y riesgo potencial de disrupción por IA

- El fondo mantiene una exposición disciplinada a tecnología y software de alta calidad (~21% del portafolio), enfocada en soluciones críticas e integradas en la operación de las compañías, con ingresos recurrentes y altos costos de cambio.
- Este segmento destaca por sus sólidos fundamentos crediticios: mayores márgenes, mayor rentabilidad y menor apalancamiento que otros sectores, lo que se traduce en flujos de caja más estables y mayor capacidad de pago. En línea con ello, ha mostrado un desempeño resiliente, con crecimientos cercanos al 10% en ingresos y 12% en EBITDA en los últimos 12 meses.
- El proceso de originación y análisis crediticio de los fondos subyacentes prioriza la durabilidad de los flujos de caja, niveles prudentes de apalancamiento y fuertes protecciones estructurales (senioridad, colateral y diversificación), mitigando el riesgo a la baja incluso en un entorno de rápida evolución tecnológica.
- En este contexto, la exposición del fondo a potencial disrupción por IA es acotada, inferior al 1% del NAV. Esta se estima mediante un análisis bottom-up sobre las compañías realizado por el gestor de los fondos subyacentes, considerando factores como criticidad, integración y riesgo de sustitución, resultando en un impacto limitado y consistente con un portafolio de negocios resilientes.



Acerca de HMC Capital

HMC Capital es una compañía global de inversiones alternativas con más de 16 años de trayectoria y más de USD 25 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

American Express Building
1210 Maipú, 8 floor
Buenos Aires
Buenos Aires C1006

Tl: (54) 1152461853



BRASIL
Sao Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima,
4300 - Cj. 22 - Vila Olímpia,
São Paulo - SP, 04545-042

Tl: (55 11) 5242 9040



CHILE
Santiago

Av. Nueva Costanera 4040,
of. 32.
Vitacura

Tl: (56) 44 235 1800



COLOMBIA
Bogota & Medellín

Carrera 7 N° 71-21
Torre B
16th Floor, of.1605

Tl: (57 1) 3171396



ESTADOS UNIDOS
Nueva York

1225 Avenue of the Americas
Suite 2839
New York, NY 10019

Tl: (1 646) 9641066



MÉXICO
Ciudad de México

Paseo de la Reforma 333,
Int. 515, Cuauhtemoc, CP
06500,
Ciudad de México.

Tl: (52 55) 47392242



PERÚ
Lima

Av. Manuel Olgüín 335
Of. 1108
Santiago de Surco

Tl: (51 1) 743 6379



REINO UNIDO
Londres

The Engine Room, 2nd & 3rd floor,
Battersea Power Station, 18,
Circus RD S
London, SW11 8BZ

Tl: (44) 7385 156966