



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

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

A n a l i s t a s

Sebastián Arriagada T.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

sebastian.arriagada@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

BTG Pactual Latam Investment Grade Fondo de Inversión

Febrero 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	Primera Clase Nivel 2
Tendencia	En Observación ¹
Estados financieros	Diciembre 2020
Administradora	BTG Pactual Chile S.A. AGF

Opinión

Fundamentos de la clasificación

BTG Pactual Latam Investment Grade Fondo de Inversión (Latam Investment Grade FI) es un fondo de inversión rescatable, cuyo objetivo es invertir a lo menos el 70% en instrumentos de deuda emitidos por entidades emisoras constituidas o que tengan su principal centro de operaciones o fuente de ingresos en países de Latinoamérica y que cuenten con clasificación de riesgo "Investment Grade".

El fondo de inversión es administrado por BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos (BTG Pactual AGF), integrante del grupo brasileño BTG Pactual, una de las principales instituciones financieras de América Latina, fundada en 1983 y que cuenta con una amplia gama de negocios en Asia, Medio Oriente, América del Sur y América del Norte.

El fondo inició sus operaciones el 19 de agosto de 2016, alcanzando a diciembre de 2020 un patrimonio de US\$ 11,2 millones. Las cuotas del fondo se cotizan en la bolsa bajo el nemotécnico CFIBTGLIG.

Por otra parte, los activos del fondo están conformados, principalmente, por bonos de empresas extranjeras y cuotas de Fondo Mutuo BTG Pactual Renta Latinoamericana Investment Grade.

El cambio de tendencia de las cuotas, desde "Estable" a "En Observación", obedece a los excesos ocurridos en el año 2020 en el límite de inversión por emisor debido a la inversión en cuotas del Fondo Mutuo BTG Pactual Renta L171latinoamericana Investment Grade. Cabe destacar que se trata de un incumplimiento pasivo producto de la variación en el valor de los activos dado que la cantidad de cuotas adquiridas no cambió en dicho periodo. Y, si bien dicha situación fue regularizada a diciembre 2020 según información entregada por la AGF, se espera ver que dentro de los siguientes meses dicha exposición a la fluctuación del valor de los activos continúe controlada y los eventos de incumplimiento dejen de ocurrir o al menos disminuya en gran medida.

Entre las fortalezas de **Latam Investment Grade FI**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "Primera Clase Nivel 2", destaca la trayectoria y experiencia que ha presentado el fondo y sus *portfolios managers*, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**, que en los hechos, considerando

¹ Tendencia anterior: Estable.

lo señalado en el párrafo anterior, ha permitido dar aceptable cumplimiento a los objetivos del fondos, los cuales se definen claramente. Adicionalmente, la clasificación de las cuotas incorpora como un factor positivo la administración de BTG Pactual AGF, que presenta estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión.

También se reconoce la existencia de un mercado secundario formal para los instrumentos en que invierte el fondo, lo cual repercute favorablemente en la valorización de los instrumentos presentes en su cartera de inversión y en la liquidez de los mismos.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés, en opinión de **Humphreys**, se resuelven idóneamente en el respectivo manual, al establecer en forma correcta la manera de proceder en la resolución y manejo de los conflictos mediante la asignación de responsabilidades y roles.

La clasificación, además, se ve restringida por los incumplimientos en cuanto a los excesos máximos permitido por emisor. Tanto la ausencia como la repetición en el tiempo de estos incumplimientos podría llevar a un cambio de clasificación.

Si bien la contingencia actual ha elevado la volatilidad de los activos subyacentes, a la fecha de publicación del informe se ha observado que la administradora ha gestionado de forma adecuada la liquidez del fondo. La clasificadora se encuentra revisando constantemente los efectos de las crisis y los efectos que podría tener sobre el fondo de inversión.

Para la mantención de la clasificación, es necesario que la cartera de inversiones no sufra deterioro en su nivel de riesgo, así como que también se respeten los límites establecidos por la política de inversión y que la sociedad administradora mantenga los actuales estándares de calidad.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- Estándares muy sólidos en lo relativo a la gestión de la AGF.

Fortalezas complementarias

- Elevada liquidez de sus inversiones.
- Manejo de conflictos de interés dentro de los estándares de la banca.

Limitantes

- Bajo monto administrado.

Definición de categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 2

Corresponde a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos.

Antecedentes generales

Administración del fondo

Latam Investment Grade FI es un fondo administrado por BTG Pactual AGF, entidad perteneciente al grupo brasileño del mismo nombre y una de las principales instituciones financieras de América Latina. En opinión de **Humphreys**, la administradora presenta estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión. La propiedad de la sociedad administradora se compone como se muestra en la Tabla 1.

Tabla 1: Accionistas de BTG Pactual AGF²

Nombre Accionistas	Nº Acciones	% de Propiedad
Banco BTG Pactual Chile	21.127	99,98%
BTG Pactual Chile Servicios Financieros S.A.	5	0,02%
Total	21.132	100,00%

Según información otorgada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), al 30 de septiembre de 2020, BTG Pactual AGF administraba 29 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendía a US\$ 2.087,4 millones, del cual **Latam Investment Grade FI** representaba un 0,63% del total. Con respecto al mercado, la AGF representa un 7,63% del sistema de fondos de inversión.

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas) y que, en términos generales, se caracterizan por mostrar una elevada experiencia en la gestión de activos financieros.

² Información a diciembre de 2020 (último periodo informado a CMF).

Tabla 2: Directorio AGF

Nombre	Cargo
Rodrigo Pérez Mackenna	Director
Cristian Venegas-Puga Galleguillos	Director
Juan Agüero Vergara	Director
Allan Hadid	Director
Will Landers	Director
Lorena Campos Beaín	Director Suplente
Sebastián Söchting Herrera	Director Suplente
Sebastián Monge Marques	Director Suplente
Sofía Duralde Manns	Director Suplente
Carolina Cury	Director Suplente

Dentro de las principales funciones del directorio, recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las estrategias establecidas para los fondos administrados, así como la decisión de aceptar, condicionar o rechazar las inversiones a realizar.

Fondo y cuotas del fondo

De la Administración del fondo

La estructura de administración de los activos queda definida al momento de la sesión de directorio, pues es allí donde se definen en términos generales la constitución de nuevos fondos y además 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 el “Manual de Resolución de Conflictos de Interés” de la AGF, que establece 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.

En las sesiones ordinarias del directorio se comentan los resultados de los fondos administrados por BTG Pactual AGF, llevando para ello un control diario de los límites según reglamento interno para este tipo de fondos (cuota diaria). Además, se redacta un informe trimestral al directorio en el cual se informan los excesos ocurridos durante el periodo.

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 sus activos. Por otra parte, se observa que la administradora dispone de sistemas robustos para la administración de los fondos, incluidos aquellos con activos con mayor nivel de movimiento

(enajenaciones), precios más variables y, en general, más sofisticados en cuanto a su valorización y contabilización. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **Latam Investment Grade FI**.

Objetivo del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es ofrecer una alternativa de inversión en instrumentos de deuda emitidos por entidades emisoras constituidas o que tengan su principal centro de operaciones o fuentes de ingresos en países de Latinoamérica³ y que cuenten con clasificación de riesgo “grado de inversión”.

Para lograr lo anterior, el fondo debe mantener al menos un 70% de sus activos en los instrumentos antes referidos.

Asimismo, se puede invertir en contratos de derivados para maximizar la rentabilidad del fondo y para aprovechar las variaciones que se produzcan en los mercados financieros.

La información general del fondo se detalla a continuación:

Tabla 3: Antecedentes generales del fondo

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del Fondo	BTG Pactual Latam Investment Grade Fondo de Inversión
Inicio de operaciones	19 de agosto de 2016
Plazo de Duración	Indefinida.

Para cumplir con su objetivo de inversión, el fondo invierte en los siguientes instrumentos, velando porque estas inversiones no representen menos del 70% del activo total del mismo y cumplan con las condiciones mencionadas anteriormente:

- Invertir en bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de emitidos por entidades extranjeras, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en el extranjero.
- Invertir en bonos y títulos de deuda de corto plazo, cuya emisión haya sido inscrita en el Registro de Valores de la CMF.
- Invertir a lo más el 30% en cuotas de fondos mutuos y de inversión, tanto nacionales como extranjeros.

Adicionalmente, el fondo invertirá sus recursos en los siguientes valores, sin perjuicio de las cantidades que mantenga en caja y bancos y que en conjunto no sobrepasen un 30% del activo del fondo.

- Invertir en cuotas de fondos mutuos y de inversión, tanto nacionales como extranjeros, que inviertan el 100% de la cartera en instrumentos de renta fija.

³ Se entenderá por Latinoamérica a todos y cada uno de los países que componen el continente americano, excluyendo a Canadá y Estados Unidos.

- Invertir en títulos emitidos por entidades estatales o que cuenten con garantía de una de estas entidades, por el 100% de su valor hasta su total extinción.
- Invertir en depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras extranjeras o garantizadas por éstas.
- Invertir en letras de créditos emitidas por bancos e instituciones financieras nacionales.
- Invertir en bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras extranjeras, cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero, siempre y cuando cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos de prestigio.
- Invertir en bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre y cuando cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos que estén inscritos en el registro que lleva la CMF.
- Invertir en bonos y efectos de comercio emitidos por entidades extranjeras, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en el extranjero y que no cumplan con las características descritas en el objeto del fondo.
- Invertir en bonos y títulos de deuda de corto plazo cuya emisión este inscrita en el Registro de Valores de la CMF, y que no cumplan con las características descritas en el objeto del fondo.

También, se consideran los siguientes límites:

- Invertir hasta un 30% de los activos en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor.
- Invertir hasta un 20% de los activos en instrumentos o valores emitidos o garantizados por el Banco Central de Chile o la Tesorería General de la Republica.
- Invertir hasta un 30% de los activos en instrumentos o valores emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.
- Invertir hasta un 30% de los activos en cuotas de fondos administrados por la AGF.
- Invertir, principalmente, en instrumentos emitidos en dólares de Estados Unidos de América. No obstante lo anterior, el fondo podrá mantener instrumentos denominados en una moneda distinta del dólar por hasta un 20% del activo.

Desempeño histórico del fondo

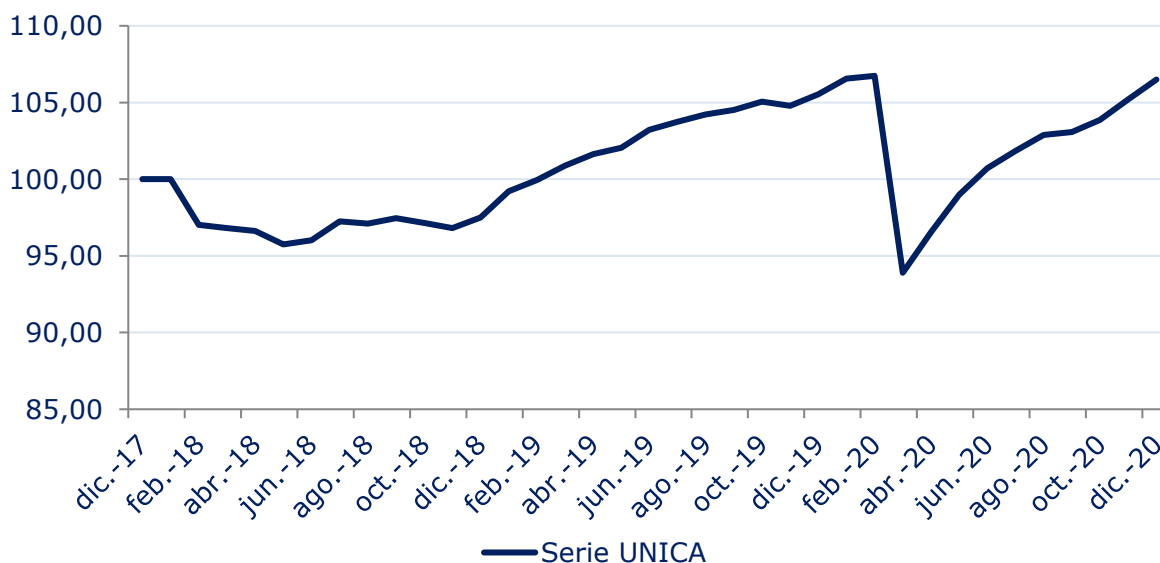
Latam Investment Grade FI inició sus operaciones el 19 de agosto de 2016. En los últimos doce meses, el fondo ha rentado en promedio un 0,08% mensual para su serie UNICA. Si tomamos en consideración los repartos de beneficios repartidos en los últimos 12 meses la rentabilidad promedio mensual es de 0,50%. De manera de graficar la evolución del valor cuota, se presenta la Ilustración 1. La Tabla 4 muestra un resumen de la rentabilidad⁴ presentada por el fondo.

⁴ Rentabilidad resultante del promedio geométrico de cada período calculada por **Humphreys** en base al valor cuota.

Tabla 4: Variación del valor cuota del fondo (no considera eventos de capital)

	Mensual UNICA	Anualizado UNICA
Rentabilidad mes actual	1,23%	15,76%
Rentabilidad mes anterior	1,28%	16,51%
Últimos seis meses	0,94%	11,83%
Últimos 12 meses	0,08%	0,91%
Rentabilidad YTD	0,91%	0,91%
Des. Est. (12 meses)	3,75%	12,99%
Promedio (12 meses)	0,15%	1,83%
C. de Variación (12 meses)	24,81	7,10

Ilustración 1
Evolución del valor cuota



Liquidez del fondo

Como política, el fondo debe mantener como mínimo un 0,3% de sus activos invertidos en valores de alta liquidez, entendiéndose por ellos, además de las cantidades mantenidas en caja y bancos, los instrumentos de renta fija con vencimientos menores a un año y cuotas de fondos mutuos nacionales o extranjeros que sean susceptibles de ser rescatados diariamente sin ninguna restricción.

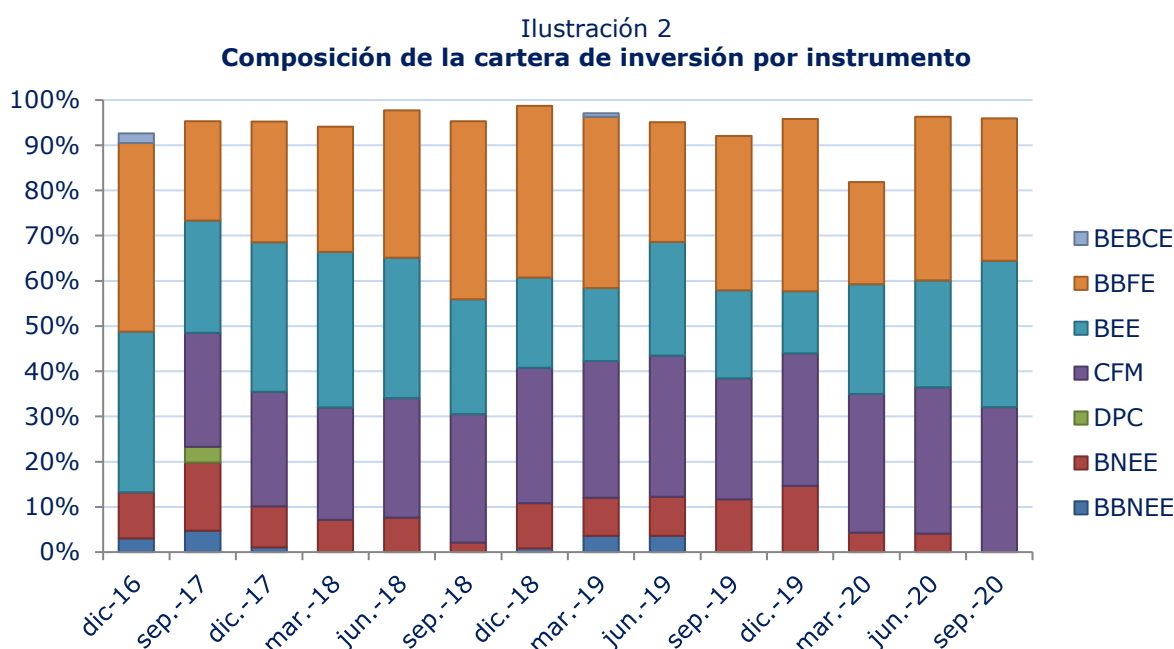
A septiembre de 2020 el fondo mantenía un 4,06% de sus activos en efectivo, lo cual, en opinión de **Humphreys** y según lo establecido en el reglamento interno, cumple con la exigencia mínima estipulada.

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **Latam Investment Grade FI** se encuentran escritas en la bolsa de valores bajo en nemotécnico CFIBTGLIG, con el objetivo de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción.

Cartera de inversiones

A septiembre de 2020, las inversiones se concentran principalmente en bonos de empresas extranjeras (32,4%), cuotas de fondos mutuos (32,0%) y bonos emitidos por bancos y financieras extranjeras (31,5%), cumpliendo así con su objetivo de inversión. La distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumentos se presenta en la ilustración 2.



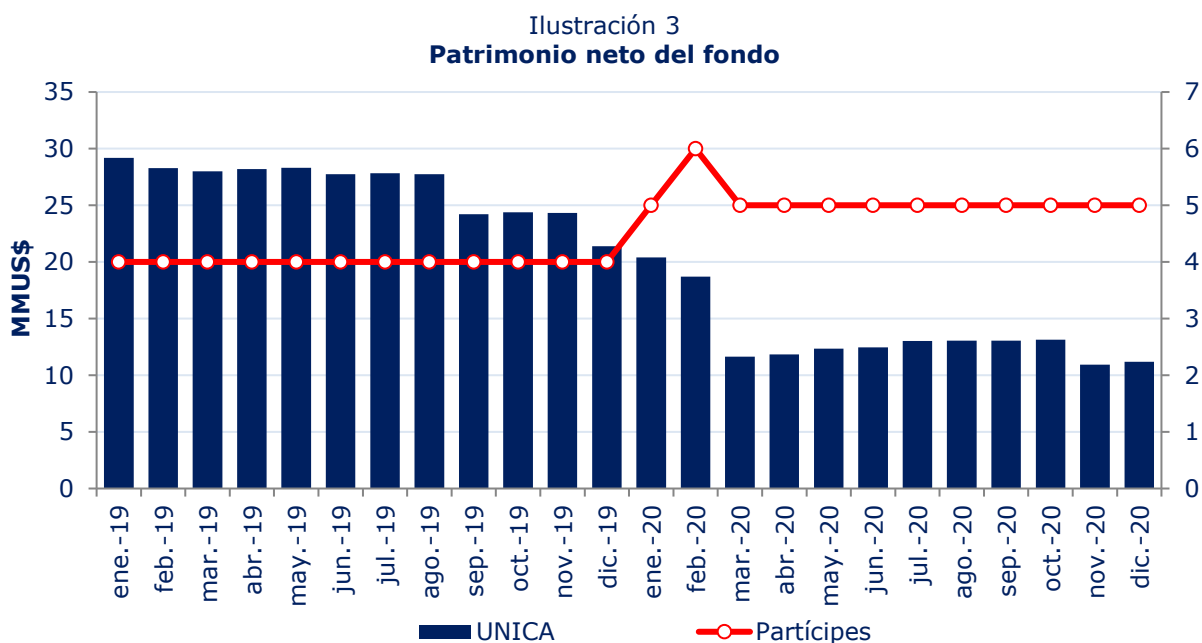
En relación a los principales emisores de la cartera de inversión que tiene **Latam Investment Grade FI** destaca el Fondo Mutuo BTG Pactual Renta Latinoamericana Investment Grade con un porcentaje invertido que supera el límite del 30% establecido en el Reglamento Interno. La Tabla 5 detalla los principales emisores que tiene el fondo.

Tabla 5: Principales Emisores⁵

Emisor	Total sobre activo
FM BTG Pactual Renta Latinoamericana Investment Grade	32,05%
Alpek SAB DE CV	7,29%
Banco Santander SA	5,80%
Scotiabank Peru	5,57%
Continental Trustees LT	4,81%
BBVA Banco Continental	4,18%
Orbia Advance Corp SAB de CV	4,05%
Grupo Sura Finance	4,01%
Global Bank Corporation	3,99%
Grupo Aval Ltd	3,92%
Total	75,68%

Patrimonio administrado

A diciembre de 2020, el patrimonio neto administrado por el fondo alcanzó los US\$ 11,2 millones y ha disminuido en los últimos 24 meses (considerando enero 2019 a diciembre 2020), donde al inicio de este periodo registró un patrimonio de US\$ 29,2 millones. La Ilustración 3 presenta la evolución del patrimonio del fondo.



⁵ Cartera CMF a septiembre 2020.

Excesos de inversión

La regulación de excesos de inversión se realiza mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o a través de aumento del patrimonio del fondo en los casos que esto sea posible.

Cuando los excesos se producen por fluctuaciones de mercado u otra causa ajena a la administración, pueden mantenerse hasta por un plazo de doce meses o dentro de un plazo menor al que establezca la CMF. Cuando estos excesos son producidos por causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un período inferior a 30 días desde producido el exceso, según lo señalado en el reglamento interno.

Una vez que se ha producido el exceso, cualquiera sea su causa, la administradora por cuenta del fondo no puede efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.

Durante marzo, junio y septiembre de 2020 se presentaron excesos por emisor; sin embargo, al igual que los excesos presentados en 2019, estos fueron de manera pasiva y, de acuerdo con información entregada por la CFM, dicha situación fue regularizada tal como lo indica el artículo 60 de la Ley N°20.712.

Valorización de las cuotas

Los activos del fondo se valorizan de acuerdo con la legislación vigente. Sobre la base de lo anterior, el valor cuota del fondo se obtiene dividiendo el valor del patrimonio por el número de cuotas pagadas a la fecha de evaluación. El valor de las cuotas se calcula diariamente y es anunciado a través de la página web de la administradora, contabilizándose en dólares de los Estados Unidos de América.

Valorización de las inversiones

El proceso de valorización está a cargo de un equipo corporativo dependiente de la gerencia de operaciones y actúa con total independencia de la gerencia de inversiones. Este equipo obtiene los precios desde una fuente externa y los carga diariamente en el sistema, en el caso de este fondo. El proceso es auditado al menos una vez al año por los auditores internos y, también, externamente por la auditoría anual, la cual revisa al menos una muestra.

Los instrumentos derivados transados en mercados regulados se valorizarán diariamente al valor disponible más reciente, mientras que los que no se encuentren listados en las bolsas de valores son valorizados a valor razonable utilizando modelos desarrollados por terceros.

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que el fondo distribuirá anualmente como dividendo, al menos el 30% de los beneficios netos percibidos por el fondo durante el ejercicio.

El reparto de dividendos se efectúa dentro de los 180 días siguientes al cierre anual. La administradora puede distribuir dividendos provisorios con cargo a los resultados del ejercicio.

La AGF debe informar, mediante los medios establecidos en su reglamento interno, el reparto de dividendos correspondiente, su monto, fecha y lugar de pago con una anticipación superior a cinco días hábiles.

A septiembre de 2020, el fondo presenta reparto de beneficios definitivos por MUS\$ 764 distribuidos en marzo de 2020.

Manejo de conflictos de interés

Los potenciales conflictos de interés que puedan surgir de las actividades de inversión deben ser identificados por la administradora y monitoreados por las áreas de control de riesgo.

La legislación vigente, en particular la Ley de fondos N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales, menciona que es deber del mandatario explicitar, en el momento en que ocurran, los conflictos de interés que surjan en el ejercicio y de resolverlos siempre en el mejor beneficio de cada mandante. Cabe destacar, que para los fondos de inversión la ley establece la formación de un comité de vigilancia, que entre sus atribuciones está la de controlar el cumplimiento de las normas vinculadas a este tipo de materias.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, BTG Pactual Chile posee el “Manual de Resolución de Conflictos de Interés”, en adelante el Manual, que se encuentra vigente desde diciembre de 2013, estableciendo los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses.

Por política, la administradora no toma posiciones financieras, lo que impide que se produzcan conflictos de interés entre ésta, los fondos y las carteras administradas.

En relación a la administración conjunta de más de una cartera de inversiones de fondos y de carteras individuales, la administradora tiene prohibido realizar asignación de activos entre fondos y/o carteras individuales que implique una distribución arbitraria de beneficios o perjuicios previamente conocida, ya sea por diferencia de precios u otra condición que afecte el valor de mercado del activo. En particular, la administradora no puede hacer uso de diferencias de precios que pudieren eventualmente presentarse entre las valorizaciones oficiales del activo y las que determine el mercado, para favorecer al fondo y/o a una cartera individual en desmedro de otros.

BTG Pactual Chile vela porque las inversiones efectuadas en virtud de la administración de recursos de los fondos y de las carteras individuales se efectúen dando cumplimiento a los reglamentos internos y contratos de administración de cartera respectivos, teniendo como objetivo fundamental maximizar los recursos aportados. Con este propósito, las personas que participen en las decisiones de inversión deben desempeñar sus funciones velando porque los respectivos recursos se inviertan en la forma antes señalada, debiendo informar al área de cumplimiento cualquier situación que pudiere atentar contra lo anterior.

Con el objeto de limitar la intervención arbitraria del portfolio manager en la asignación a determinados fondos y/o carteras individuales de transacciones ya ejecutadas, la administradora establece como procedimiento obligatorio que toda operación de renta variable, al momento de ser instruida por el portfolio manager a las contrapartes, *brokers* o corredoras, deberá indicar conjuntamente en una instrucción la asignación que el *portfolio manager* ha determinado para cada fondo y/o cartera individual. Lo anterior, con el fin que se defina en forma previa a la ejecución de la transacción, cuál será la asignación para cada fondo y/o cartera individual.

Para el caso de transacciones en los distintos mecanismos de negociación existentes en renta fija, las operaciones correspondientes deben ser asignadas inmediatamente según se vayan ejecutando, a los fondos o carteras individuales para las cuales fueron ejecutadas. Es considerado un lapso de tiempo razonable media hora después de que la orden fue ejecutada.

Respecto de instrumentos de intermediación financiera, atendido que sus características de emisión única hacen altamente improbable la ocurrencia de un conflicto de interés, se mantiene una supervisión por parte del área de cumplimiento, con el objeto que, de producirse un conflicto entre las respectivas carteras y/o los fondos, se adopte alguno de los criterios antes establecidos. Debe considerarse que este tipo de instrumentos generalmente se utiliza para administrar la liquidez de la respectiva cartera individual o fondo, para el pago de rescates y operaciones transitorias, debiendo de todas formas las compras o ventas ajustarse a las necesidades de caja de cada una de las carteras individuales o fondos.

En el caso que un fondo realice adquisiciones de un instrumento y otro fondo realice una enajenación del mismo instrumento, la transacción se deberá llevar a cabo siempre en los mercados secundarios formales de acuerdo con las condiciones de mercado imperantes durante la transacción y conforme con los demás requisitos y condiciones que establezca la CMF.

En caso que un *portfolio manager* esté ejecutando dos o más órdenes en sentido contrario, los fondos y/o carteras individuales solamente podrán ser contraparte de dichas transacciones entre sí, cuando éstas sean ejecutadas bajo la modalidad de orden directa y se realicen en sistemas de transacción en los cuales diversos compradores y vendedores puedan simultánea y públicamente participar en la determinación del precio del título sujeto a negociación, de conformidad con la normativa aplicable al efecto.

Las excepciones o desviaciones que se detecten en los procesos de control deberán ser reportadas al gerente general de la administradora y al oficial de cumplimiento. Estos serán los encargados de resolver eventuales conflictos de interés que se produzcan atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de cada uno de los fondos y/o carteras individuales. Adicionalmente, se establece como organismo superior para resolución de situaciones de conflicto de interés al directorio, al cual se debe reportar en forma trimestral las incidencias detectadas en el proceso.

Respecto del uso de información privilegiada y confidencial, se establece que las inversiones personales que realicen funcionarios que participan en las decisiones de inversión de los fondos administrados (incluyendo las

carteras de terceros y actividades complementarias, o que en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones de los fondos, incluidas las personas relacionadas a ellos, según se señala en los párrafos anteriores) deben estar sujetas a lo que dispone el Código de Ética de la administradora, documento que se encuentra incorporado en los contratos de trabajo. Según este manual, los funcionarios deben solicitar autorización previa para ese tipo de inversiones, las cuales son monitoreadas en forma diaria.

La administradora mantiene un listado vigente de las personas que hayan tenido o se presume tengan acceso a información privilegiada, incluyendo sus cónyuges y parientes hasta segundo grado de afinidad y consanguinidad. Asimismo, se informan a la CMF las transacciones personales superiores a UF 500 por las personas señaladas en la circular N° 1.237 de dicha entidad.

Con el propósito de evitar conflictos de interés producto de la participación de las personas antes señaladas en actividades externas a la administradora (tales como participación en altos cargos o directorios de otros negocios o empresas), éstas deberán obtener autorización previa antes de ejercer dichas funciones, como asimismo declarar si ya estuvieren ejerciendo ese tipo de actividades a la fecha de dictación del manual.

En opinión de **Humphreys**, el manejo de los conflictos de interés está muy bien acotado por el manual del mismo nombre, especificando de manera clara y precisa, pero con la flexibilidad necesaria, los eventuales conflictos que pudiesen suscitarse en la operación de los fondos. Además, se establecen los procedimientos pertinentes para asegurar la no ocurrencia de los mismos y en el caso que llegasen a existir, dar las pautas para la solución de los mismos.

Aportantes

Al 30 de septiembre de 2020, el fondo **Latam Investment Grade FI** contaba con 5 aportantes. Los aportantes se detallan en la Tabla 6.

Tabla 6: Principales aportantes del fondo

Aportante	sept.-20
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	75,27%
BCI Corredores de Bolsa S.A.	16,26%
Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa	5,67%
EFG Corredores de Bolsa SpA	2,45%
Larrain Vial S.A Corredores de Bolsa	0,35%
Total	100,0%

Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que la administradora puede, ocasionalmente, solicitar créditos bancarios por un plazo no mayor a un año, hasta por un 50% del patrimonio del fondo. Lo anterior es con el objeto de incrementar la liquidez del fondo y/o de cumplir con los compromisos de inversión que éste hubiere asumido.

Al 30 de septiembre de 2020 el fondo no posee endeudamiento.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración fija mensual de hasta un 0,595% (IVA incluido) del valor del patrimonio del fondo.

El total de remuneración por administración ascendió a MUS\$ 64 a septiembre del 2020, mientras que al cierre de 2019 fue de MUS\$ 160.

Gastos con cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los egresos que son de cargo del fondo, los cuales incluyen aquellos necesarios para solventar las transacciones u operaciones relacionadas con el proceso propio de inversión. El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración de cargo del fondo es de un 3,0% del valor promedio de los activos del fondo. En la Tabla 7 se detallan los gastos del fondo.

Tabla 7: Gastos del fondo

Tipo de gastos en MUS\$	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	sept-20
Asesorías legales	2	-	-	-	-
Auditorías	8	7	7	7	5
Registros partícipes	1	5	5	5	3
Clasificadoras de riesgo	-	3	5	1	1
Otros gastos operacionales	10	26	26	25	16
Total	21	41	43	38	25
% sobre activo del fondo	0,09%	0,10%	0,15%	0,18%	0,19%

“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.”