



HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

Fondo de Inversión Inmobiliaria Capital Advisors Fundación Parques Cementerios

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Diego Tapia Zárate

Ignacio Muñoz Quezada

Hernán Jiménez Aguayo

diego.tapia@humphreys.cl

ignacio.munoz@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Mayo 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 3
Tendencia	Estable
EEFF base	Diciembre de 2025
Administradora	Capital Advisors Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo de Inversión Inmobiliaria Capital Advisors Fundación Parques Cementerios (FII Fundación Parques Cementerios) es un fondo de inversión no rescatable que inició operaciones en 1995. El fondo se encuentra en liquidación desde julio de 2015, con un plazo hasta julio de 2029 prorrogable por dos veces, con duración de un año cada vez. El fondo es administrado por Capital Advisors Administradora General de Fondos S.A. (Capital Advisors AGF), perteneciente al grupo de empresas Capital Advisors. Al cierre de 2025 mantenía un patrimonio de \$ 26.288 millones.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el objetivo del fondo es invertir principalmente en activos vinculados al negocio inmobiliario, que incluye compraventa, arrendamiento o *leasing*, renovación, remodelación, construcción y desarrollo de bienes raíces; y, en especial, en negocios vinculados al riesgo cementerios parques. Las inversiones que presentan el objetivo del fondo deben constituir al menos un 70% de sus activos y deben pertenecer al negocio inmobiliario. Actualmente, el fondo se encuentra en proceso de liquidación de sus activos tal como estipula su reglamento interno, dejando sin efecto los límites mínimos de inversión del objetivo.

Entre las fortalezas de **FII Fundación Parques Cementerios** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "*Primera Clase Nivel 3*" destacan las características propias de su cartera de inversión, compuesta principalmente por sociedades que participan del negocio inmobiliario, que en el último año se ha situado en torno al 78,64% de los activos del fondo. En él predominan seis cementerios parques distribuidos en la Región Metropolitana, Región de Coquimbo y Santa Cruz de la Sierra, Bolivia².

Adicionalmente, se valora la trayectoria de Capital Advisors AGF, superior a 20 años en el mercado financiero, y diez años en la administración de fondos de inversión. A diciembre de 2025, Capital Advisors AGF administraba solo el presente fondo de inversión.

Dentro de los factores propios de la estructura financiera se considera la falta de mercados secundarios profundos donde se transen los activos inmobiliarios específicos en que invierte el **FII Fundación Parques Cementerios**, que permiten valorizar las acciones en poder del fondo y sus activos subyacentes. Con todo,

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Cuotas de Fondos (29-02-2024).

² Corresponde al cementerio Memorial Park de la sociedad Parque la Serena.

se reconoce que siempre se tiene la alternativa, como ocurre en los hechos, de recurrir a valorizaciones externas independientes, que, si bien no se igualan a transacciones de mercado, en este caso se ven favorecidas por tratarse de espacios con flujos relativamente conocidos. Esta solución, que difiere de los antecedentes que podrían entregar las transacciones efectivas, es subóptima, pero corresponde a la más adecuada, a juicio de **Humphreys**. Al respecto, la clasificación recoge el criterio conservador de la administración al considerar el menor valor proporcionado por las empresas valorizadoras.

También la clasificación se ve limitada por la incertidumbre respecto de la forma de liquidación de los activos, sobre todo en sociedades inmobiliarias ligadas a parques cementerios, considerando la baja base comparativa en el mercado y la dificultad que pueda conllevar la liquidación de sociedades que pertenecen a esta industria. Con todo, se reconoce la experiencia en el mercado de Capital Advisors AGF en la gestión eficiente y profesional de la cartera de inversiones.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la calidad de la administración no se vea debilitada, que el desarrollo del fondo se enmarque en lo establecido en su propio reglamento y que logre licuar las inversiones en los plazos estipulados y a precios sin mayores castigos.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Experiencia de la AGF.
- Valorización representativa del valor de mercado.

Fortalezas complementarias

- Administradora presenta estándares adecuados en lo relativo a su gestión.
- Adecuado manejo de conflictos de interés.
- Moderada volatilidad ante variables de mercado.

Limitantes

- Limitada profundidad del mercado secundario para la liquidación de activos.

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 3

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

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31 ³	Referencia
Claridad y precisión de los objetivos del fondo	Objetivos del fondo
Grado de orientación de las políticas y coherencia con el reglamento interno	Objetivos del fondo
Conflictos de interés	
- Entre fondos administrados	Manejo de conflictos de interés
- Con la administradora y sus personas relacionadas	Manejo de conflictos de interés
Idoneidad y experiencia de la administración y la administradora	Fundamento de la clasificación
Estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y de sus partícipes	De la Administración del fondo
Separación funcional e independencia en la realización de tareas, establecida por la administradora con el fin de gestionar los riesgos, vigilar y salvaguardar las inversiones del fondo, y prevenir, manejar y resolver potenciales conflictos de interés.	De la Administración del fondo
Suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno de la administradora, de la implementación formal de políticas y procedimientos al respecto, y de la realización de estas funciones	De la Administración del fondo
Fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones en relación al tamaño y la complejidad de los activos administrados	De la Administración del fondo
Política de inversión (Artículo N° 3)	
El reglamento deberá establecer en forma clara y precisa los objetivos del fondo. Como política de inversión el reglamento debe contemplar que al menos el 70% de sus activos estará invertido, sea directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión.	Objetivos del fondo establecidos de forma clara. Reglamento establece una inversión mínima de 85% de sus activos dentro de su objetivo.
Endeudamiento (Artículo N° 4)	
El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.	Contempla endeudamiento máximo de 65% del patrimonio del fondo
Concentración por emisor y grupo empresarial (Artículo N° 5)	
El reglamento deberá establecer que la inversión máxima de un fondo mutuo y un fondo de inversión rescatable, en una entidad o grupo empresarial y sus personas relacionadas, no podrá exceder del 30% de sus activos.	Reglamento establece un límite máximo de inversión por grupo empresarial de 25% mientras que para los emisores es de un 10% del activo del fondo.
Valoración de las inversiones	Valorización de las inversiones

³ Incluye las modificaciones introducidas por el Acuerdo N° 34 de 2010, por el Acuerdo N° 35 de 2010, por el Acuerdo N° 36 de 2013, por el Acuerdo N° 38 de 2013, por el Acuerdo N° 39 de 2014 y por el Acuerdo N° 44 de 2017.

Antecedentes generales

Administración del fondo

FII Fundación Parques Cementerios es administrado por Capital Advisors AGF, sociedad perteneciente al grupo Capital Advisors, entidad que administra, distribuye y asesora activos de terceros. Al cierre de diciembre de 2025, Capital Advisors AGF presentaba un patrimonio de \$ 868 millones. La propiedad de la sociedad se compone como se muestra en la Tabla 1.

Capital Advisors está dividida en áreas de negocios: Asesorías de inversión a *Family Office* e inversionistas, Distribución de fondos y fondos de inversión, a cargo de Capital Advisors Administradora General de Fondos S.A.

Según información obtenida de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), al 31 de diciembre de 2025, Capital Advisors AGF administraba sólo este fondo de inversión.⁴

Tabla 1: Accionistas Capital Advisors AGF

Nombre Accionista	Nº Acciones	% de propiedad
Navitas Dos Capital Advisors Spa.	8.075	42,50%
CA Holding Spa.	8.075	42,50%
Inversiones EBCL Spa.	2.850	15,00%
Total	19.000	100,00%

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, tanto inmobiliarios como financieros. A continuación, en la Tabla 2 se identifican los miembros que integran el directorio.

Tabla 2: Directorio de Capital Advisors AGF

Nombre	Cargo
Fernán Gazmuri Arrieta	Director
Gustavo Alcalde Lemarie	Director
Alfonso Perú Costabal	Director
Marcos García Muñoz	Director
Luisa Hernández Garrido	Director

⁴ A la misma fecha contaba con un segundo fondo inscrito, pero sin inicio de operaciones.

Fondo y cuotas del fondo

De la administración del fondo

Como regla general, la estructura de 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 un fondo ya en funcionamiento. En particular se asigna al responsable de la administración y los 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 la "Política de resolución y Tratamiento 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.

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 debe ser ratificada por el directorio de la sociedad administradora.

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 propias de sus activos. Por otra parte, se observa que la administradora dispone de sistemas robustos para la gestión 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 **FII Fundación Parques Cementerios**. Por último, cabe señalar, que la contabilidad es externalizada, pero bajo el control de la administradora.

Objetivo del fondo

El objetivo del fondo es invertir sus recursos en activos vinculados al negocio inmobiliario, esto es, el referido a la compraventa, arrendamiento o *leasing* de bienes raíces, además de la renovación, remodelación, construcción y desarrollo de inmuebles y en especial en negocios vinculados al riesgo de cementerios parques. Las inversiones propias del objetivo del fondo deben representar, a lo menos, el 70% del total de los activos⁵; estar compuestos por acciones de sociedades anónimas o por acciones, derechos sociales y créditos asociados a ellos, cuyo objeto único sea el negocio inmobiliario, con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos inscritos en el registro que lleva la CMF.

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

⁵ Los límites estipulados no aplican para la fase de liquidación en la cual se encuentra desde mayo de 2015.

- Mutuos hipotecarios endosables del artículo 69 N°7 de la Ley General de Bancos y del artículo 21° bis del Decreto con Fuerza de Ley 251 de 1931.
- Acciones de sociedades anónimas o por acciones o derechos en otras sociedades, y créditos asociados a ellos, cuyo objeto único sea el negocio inmobiliario.
- Acciones o derechos de sociedades, o créditos asociados a ellos, cuyo objeto sea la participación en concesiones de obras de infraestructura de uso público.
- Cuotas o derechos en comunidades sobre inmuebles (inversión indirecta, a través de las sociedades en las cuales invierta el fondo).
- Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal del 100% de su valor, hasta su total extinción.
- Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de bancos e instituciones financieras o garantizadas por éstas, clasificados en "Categoría A".
- Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras, clasificados en "Categoría A".
- Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la CMF.
- Cuotas de fondos mutuos de renta fija.
- Otros valores o instrumentos de oferta pública que autorice la CMF.

Cartera de inversiones

A diciembre de 2025, las inversiones del fondo se concentraban en acciones de sociedades anónimas inmobiliarias, principalmente a cementerios parques, las que representaron el 78,64% de los activos a esa fecha, mientras que el restante corresponde a efectivo debido a dividendos y disminución de capital del periodo. La Tabla 3 presenta la distribución de la cartera de activos de los últimos años, mientras que la Tabla 4 presenta el detalle de las sociedades inmobiliarias.

Mientras el fondo se encontraba en régimen debía cumplir con los requisitos mínimos de diversificación estipulados en el reglamento interno. Sin embargo, debido a que actualmente está en proceso de liquidación no se aplican dichos requisitos.

Tabla 3: Distribución cartera de inversión

Cartera de Inversiones	2021	2022	2023	2024	2025
Acciones de sociedades inmobiliarias	99,14%	99,65%	99,55%	99,79%	78,64%
Cuentas y documentos por cobrar	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Efectivo	0,86%	0,35%	0,40%	0,21%	21,36%
Activos financieros a costo amortizado	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros activos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Tabla 4: Detalle de sociedades inmobiliarias vigentes a diciembre de 2025

Sociedad Inmobiliaria	Activos Asociados	Tipo	Monto Invertido (MM\$)	Porcentaje del Fondo
Parque La Florida	Cementerio Parque el Manantial	Cementerio Parque	23.791	62,81%
	Cementerio Parque El Prado			
	Cementerio Parque Santiago			
	Cementerio Parque Canaán			
Parque La Serena	Cementerio Parque La Foresta	Cementerio Parque	5.996	15,83%
	Cementerio Memorial Park			
		Total	29.787	78,64%

Políticas del reglamento interno

Respecto al límite de liquidez, en virtud que el fondo se encuentra en liquidación, actualmente no se aplican las normas establecidas en el artículo 6 del reglamento interno, las que regulaban la reserva de liquidez mínima durante el régimen normal del fondo.

Por el lado del endeudamiento, según consta en el reglamento interno, durante el proceso de liquidación del fondo no registrarán los márgenes ni límites de endeudamiento ni de constitución de gravámenes y prohibiciones ni de otorgamiento de garantías establecidos en el Artículo 10 del mismo. Sin embargo, se establecen los siguientes límites; los pasivos exigibles de corto, mediano y/o largo plazo que mantenga el fondo no podrán exceder en pesos los UF 600.000, y los pasivos exigibles de corto, mediano y/o largo plazo con bancos o instituciones financieras nacionales o internacionales no podrán exceder el 65% del patrimonio del fondo, a menos que cuente con la autorización de la asamblea extraordinaria de aportantes.

A diciembre de 2025, el fondo tenía una deuda financiera que representaba el 43,84% del patrimonio y alcanzaba las UF 290.122.

Dada la actual situación en que se encuentra el fondo, la regulación de gastos se encuentra contenida en el artículo 32 de su reglamento interno. Dicho artículo establece que los gastos de la liquidación incluida la remuneración del liquidador, son de cargo del fondo. Para estos efectos, se consideran gastos de liquidación aquellos descritos en los números 1 al 14 del artículo 13, y, adicionalmente los siguientes:

- Los gastos y honorarios correspondientes al proceso de *due diligence* legal, tributario y técnico de los activos del fondo que lleve a cabo el liquidador al asumir la liquidación del fondo.
- Los gastos y honorarios derivados del proceso de valorización de los activos del fondo a la fecha de inicio del proceso de liquidación y que servirá de base para el cálculo de la Remuneración Variable del Liquidador.
- Los gastos y honorarios de bancos de inversiones, asesores financieros y demás asesores cuyos servicios se contraten en el marco del proceso de venta de los activos del fondo.

Sin perjuicio de lo anterior, durante el periodo de liquidación, el reglamento interno señala que no registrarán los límites de gastos establecidos en los artículos 13 y 13 BIS. En su lugar se establece el siguiente límite: los gastos de los numerales 1 a 14 del artículo 13, más los descritos en los literales (a) y (b), en su conjunto, no podrán exceder, durante cada año, del 2,4% del patrimonio del fondo al 31 de diciembre del año

anterior. Ni los gastos descritos en el literal (c) precedente ni la Remuneración Variable del liquidador se consideran para el cálculo del límite de gastos indicado, ni estarán sujetos a límite alguno. Los gastos derivados de la contratación de cualquier servicio externo a una persona o entidad relacionada al liquidador serán de cargo de éste. Al cierre de 2025, el fondo ha cumplido con el límite establecido.

Composición del fondo

A diciembre de 2025, **FII Fundación Parques Cementerios** cuenta con una serie única, presentando un tamaño de \$ 26.288 millones. En los últimos dos años, el patrimonio ha promediado \$ 31.457 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución del patrimonio del fondo y sus respectivos partícipes.

De acuerdo con lo establecido en el reglamento interno de **FII Fundación Parque Cementerios** y dado que es un fondo en liquidación, Capital Advisors AGF tiene derecho a recibir una remuneración mensual fija de UF 965 IVA incluido y una remuneración variable que corresponderá al 23,80% de las distribuciones, siempre que estas excedieran las UF 2.376.067 más una rentabilidad de 6,00% anual compuesta. Al cierre de 2025, la remuneración alcanzó los \$ 454 millones.

Analizando la variación del valor cuota, que considera el efecto de las remuneraciones, pero no el reparto de dividendos es posible observar que, en los últimos doce meses, en promedio, la variación de la serie UNICA con un -1,75%, tal como se presenta en la Tabla 5.

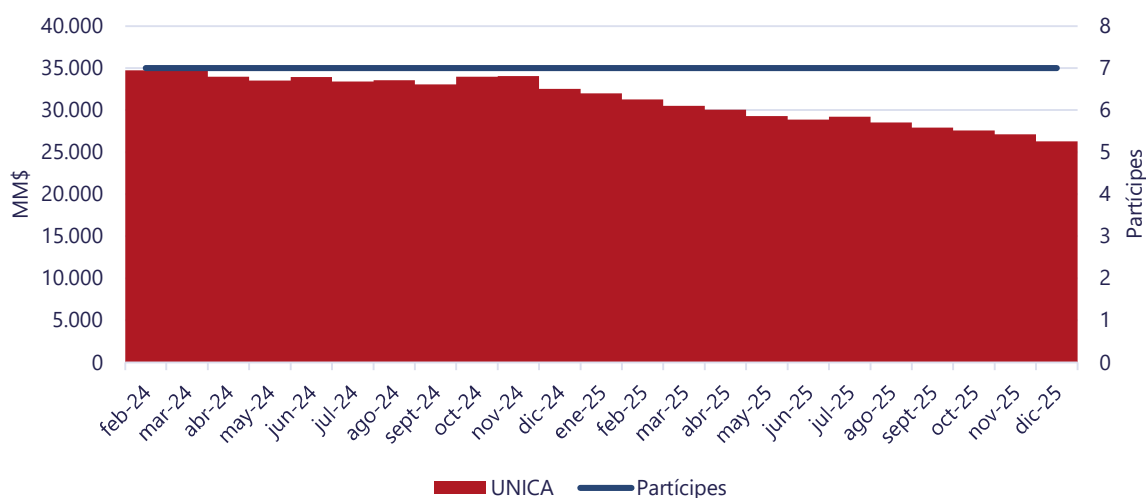


Ilustración 1: Patrimonio del fondo

Tabla 5: Variación del valor cuota mensual a diciembre de 2025

	Variación mes actual	Var. mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. (12 meses)	Promedio (12 meses)	C. de Var. (12 meses)
UNICA	-3,04%	-1,70%	-1,56%	-1,75%	-19,14%	1,02%	-1,75%	-0,58

Valorización de las inversiones

Según su reglamento interno, el fondo valoriza contablemente sus activos de acuerdo con las normas impartidas por la CMF, efectuando una valorización económica de las cuotas en conformidad con lo dispuesto en la Circular N°1.258 de la CMF, o aquella que la modifique o reemplace. Actualmente el fondo es valorizado por dos empresas independientes, a solicitud de los aportantes.

La circular N°1.258 de la CMF establece que, para obtener la valoración económica, se deberá cumplir con las siguientes condiciones:

- La valoración económica deberá realizarse por dos consultores independientes o empresas auditoras de reconocido prestigio, no relacionados a las sociedades evaluadas ni a la sociedad administradora, quienes deberán firmar sus informes ante notario o ministro de fe, declarando que se constituyen responsables de las apreciaciones en ellos contenidas. Dichos consultores o auditores deberán ser designados en asamblea extraordinaria de aportantes, de entre una terna propuesta por el comité de vigilancia.
- Deberá contar con suficientes antecedentes de respaldo referidos a flujos de caja estimados, tasas de descuento utilizadas y las consideraciones que sirvieron de base para determinar el valor económico de las inversiones accionarias de cada una de las empresas en que el fondo de inversión posea inversiones.
- Las valorizaciones se efectuarán utilizando un criterio conservador, por lo que no se considerarán las oportunidades de crecimiento de la firma (nuevas áreas de negocios no implementadas).
- En el caso de sociedades sin historia, el valor económico del proyecto se deberá reflejar en proporción a su grado de avance, el cual se medirá como la razón entre la suma de los desembolsos efectivos destinados al proyecto, respecto del monto total de la inversión involucrada.

El fondo de inversión debe incluir en notas explicativas a los estados financieros un detalle de sus inversiones en este tipo de acciones, las cuales se presentan valoradas de acuerdo con sus estados financieros y a su valor económico, presentándose en este último caso, las cifras de los dos informes de los consultores o auditores, que efectuaron la valoración.

Manejo de conflictos de interés

Los eventuales conflictos de interés que pudieren afectar al fondo se encuentran acotados por las disposiciones legales que afectan a este tipo de negocio, también por las restricciones estipuladas en el reglamento interno y por las políticas internas aplicadas por Capital Advisors AGF.

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, Capital Advisors AGF posee el "Manual de Control Interno y Gestión de

Riesgos”, en adelante el manual, que se encuentra vigente desde mayo de 2015, actualizado en 2016, 2018 y octubre de 2021, que se remite a la Política de resolución y Tratamiento de Conflictos de Interés, en adelante “la política”, vigente desde agosto de 2016, y que establece los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses.

Para efectos de la política, se considerará que existe un eventual conflicto de interés entre fondos en caso de que dos o más reglamentos internos consideren en su política de inversión la posibilidad de invertir en un mismo instrumento o participar en un mismo negocio respecto del cual no sea posible para todos obtener la participación que pretendan. Asimismo, la política considera que existe un eventual conflicto de interés entre fondos y la administradora cuando dicha sociedad o sus personas relacionadas inviertan en un instrumento o participen en un negocio respecto del cual no sea posible para todos obtener la participación que pretenden. Sin perjuicio de lo anterior, la definición contenida en la política no es taxativa y pueden darse otras situaciones de conflictos de interés no contempladas en la definición anterior.

Respecto de los eventuales conflictos de interés entre fondos administrados, la política ha definido que la AGF debe tomar las decisiones de inversión velando siempre de la mejor forma posible y separadamente por los intereses de cada fondo, tomando en consideración, entre otros, los siguientes antecedentes:

- i. Las características del o de los activos en que se pretende realizar la inversión.
- ii. El patrimonio de los fondos.
- iii. La política de inversión, límites de inversión y de liquidez, establecidas en los reglamentos internos de los fondos involucrados como, asimismo, las demás disposiciones de dichos reglamentos que pudieren afectar la decisión de inversión.
- iv. La disponibilidad de recursos que los fondos tengan para invertir en el instrumento.
- v. Los plazos de duración de los fondos en cuestión.

Adicionalmente, la política establece que la AGF debe atender exclusivamente a la mejor conveniencia de cada fondo administrado. De esta manera, las operaciones de adquisición y enajenación deben realizarse en el mejor interés de éstos.

Además, de acuerdo con la política, la AGF debe velar porque las inversiones efectuadas con los recursos de los fondos se realicen siempre con estricta sujeción a los respectivos reglamentos internos. Para ello, la AGF debe tener como objetivo fundamental maximizar los recursos gestionados, resguardando los intereses de los aportantes. Para estos efectos, las personas que participen en las decisiones de inversión de los fondos deberán desempeñar sus funciones velando porque los recursos de éstos se inviertan en la forma antes señalada. La política establece que, ante cualquier situación que pudiese vulnerar los anteriores preceptos, se deberá informar al Encargado de Cumplimiento.

En relación con la coinversión de la AGF o sus personas relacionadas y los fondos administrados, la política regula que la AGF establece que ni ella ni sus personas relacionadas pueden invertir sus recursos en los mismos instrumentos en que invierten o se encuentran invertidos los recursos de los fondos. Sin embargo, en caso de que excepcionalmente se produjere la coinversión de la AGF o alguna de sus personas relacionadas con alguno de los fondos, dicha inversión deberá efectuarse en concordancia con lo dispuesto en el Reglamento Interno respectivo y a los señalados por la Ley 20.712, su Reglamento y la normativa dictada para tales efectos por la CMF.

Respecto a las inversiones u operaciones en personas relacionadas a la AGF, la política dispone que se procurará no invertir los recursos de los fondos en acciones, instrumentos, bienes o contratos, emitidos o garantizados o de propiedad de personas relacionadas a la AGF. Sin embargo, si el reglamento interno permite realizar dichas inversiones, la administradora respetará en todo momento las normas contenidas en tal reglamento, en la Ley 20.712 y en las normas dictadas por la CMF. Con todo, la AGF debe velar en todo momento porque la inversión se realice siempre en el mejor interés del fondo involucrado y de sus aportantes.

La política adicionalmente establece la prohibición para la AGF de asignar activos para sí y entre los fondos que impliquen una distribución arbitraria de beneficios o perjuicios previamente conocidos o definidos, ya sea por diferencias de precios u otra condición conocida que afecte el valor de mercado del activo, respecto de alguno de los fondos con relación al resto. En particular, la política señala que la administradora está inhibida de hacer uso de diferencias de precio que pudieran eventualmente presentarse entre las valorizaciones oficiales del activo y las que determinen el mercado, para favorecer un fondo en desmedro de otros. La prohibición antedicha rige para cualquier asignación de activos, ya sea que haya tenido su origen en una transacción o traspaso de instrumentos entre fondos o en cualquier otra actuación.

Finalmente, en caso de gastos de fondos que sean pactados de forma conjunta o global para dos o más fondos, la política establece que, en caso estar asociados a inversiones o desinversiones de un instrumento, dichos desembolsos serán prorrateados entre ellos de acuerdo con el tamaño de la inversión específica que mantengan los fondos involucrados. En caso de tratarse de otro tipo de gastos, éstos serán prorrateados de acuerdo con el patrimonio de cada fondo, mecanismo que será establecido en el Reglamento General de Fondos.

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.

"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."