



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Fondo de Inversión Sartor Leasing

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Diego Tapia Zárata
Ignacio Muñoz Quezada
diego.tapia@humphreys.cl
ignacio.munoz@humphreys.cl

FECHA
Julio 2024

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas de fondos Tendencia	Primera Clase Nivel 2 Estable
EEFF base Administradora	Marzo 2024 ¹ Sartor Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo de Inversión Sartor Leasing (FI Sartor Leasing) tiene como objetivo invertir en instrumentos de deuda, que no hayan sido registrados como valores de oferta, y en otros títulos o contratos representativos de deuda privada de emisores que tengan por objeto financiar operaciones de *leasing*, el fondo puede invertir de forma directa, o indirectamente a través de fondos mutuos y fondos de inversión. Se debe invertir al menos el 60% de los activos en este tipo de instrumentos.

El fondo es administrado por Sartor Administradora General de Fondos S.A. (Sartor AGF), constituida en 2016 cuyo objetivo exclusivo es la administración de fondos por cuenta y riesgo de terceros.

El fondo inició sus operaciones el 17 de octubre de 2016, con una duración indefinida. Las cuotas cotizan en bolsa, bajo el nemotécnico CFILEASA, CFILEASI-E y CFILEASQ. Al cierre de mayo de 2024, **FI Sartor Leasing** presentaba un patrimonio de \$ 86.349 millones.

Entre las fortalezas de **FI Sartor Leasing**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "*Primera Clase Nivel 2*", destaca que sus inversiones se han enmarcado consistentemente dentro de su propósito de inversión, manteniendo su exposición principalmente en pagarés que financian operaciones de *leasing*, donde destacan como originadores Inversiones Cerro El Plomo SpA y Emprender Capital Leasing, que al cierre de marzo de 2024 representaron aproximadamente un 30,46% y 24,26% respectivamente.

También se reconoce la experiencia de **FI Sartor Leasing** como fondo público, el cual comenzó a operar en octubre de 2016, período en donde ha evidenciado un correcto proceso de culturización, cumpliendo sus objetivos de inversión sin presentar excesos en sus límites de inversión. Además, la administradora presenta estándares aceptables en lo relativo a su gestión según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

¹ Corresponden a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera la información al cierre de mayo de 2024 (valores cuota).

Al cierre de marzo de 2024, **FI Sartor Leasing** mantenía el 89,52% de sus activos dentro de su objetivo, compuesto principalmente por pagarés, los que representaban, respectivamente, un 61,08%, cumpliendo así su objetivo.

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. Sin perjuicio de lo anterior, el Manual de Tratamiento y Resolución de Conflictos de Intereses que posee la AGF es medianamente nuevo, por lo que aún está en proceso de internalización dentro de la cultura de la empresa.

En la práctica, la clasificación de las cuotas de **FI Sartor Leasing** se encuentra limitada por la inexistencia de un mercado secundario para la mayor parte de sus inversiones, entre las que destacan principalmente pagarés que a marzo de 2024, como se mencionó, representaron un 61,08%; en este contexto, además de la falta de liquidez para sus activos, no existe referencia directa para los precios de mercado.

Con todo, cabe señalar, que parte de las inversiones se materializan a través de una empresa de propiedad del fondo lo que permite la recepción de dividendos y, por ende, opera como un mecanismo que proporciona liquidez.

Por otra parte, a marzo de 2024 el 54,72% de la cartera presenta exposición en dos empresas que funcionan como vehículo de inversión lo que agrega un riesgo por concentración; no obstante, el riesgo se mitiga ya que, como se dijo, una de estas entidades es propiedad del fondo (la cual representa un 30,46% de las inversiones). Además, se atenúa el riesgo de concentración mediante una diversificación indirecta, ya que las referidas empresas financian operaciones de *leasing* cuyos flujos quedan prendados en favor del fondo.

La clasificación de riesgo de las cuotas, también, destaca la experiencia y *know how* del personal a cargo en cada una de las labores que realizan.

En el marco de los temas de ESG², Sartor AGF presenta en su memoria anual diversos aspectos relacionados con la diversidad, entre estos aspectos se incluyen datos detallados sobre edades, cargos, nacionalidad, género y brecha salarial, información desglosada a nivel organizacional, gerencial y de directorio.

En el corto plazo la tendencia de clasificación es “*Estable*”, ya que no se vislumbran situaciones que hagan cambiar los actuales factores que definen la categoría asignada a las cuotas del fondo.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la calidad de la administración de **FI Sartor Leasing** no se debilite y que, al menos, el desarrollo del fondo se enmarque en lo establecido en su propio reglamento.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Adecuado cumplimiento de objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- AGF presenta estándares aceptables en lo relativo a su gestión.

Fortalezas de apoyo

² Ambiental, Social y de Gobernanza por sus siglas en ingles.

- Diversificación aceptable en números de inversiones.
- Experiencia y *know how* del personal a cargo en cada una de las labores que realizan.

Limitantes

- Concentración por emisores directos.
- Inexistencia de un mercado secundario para sus inversiones.

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 2

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

Tendencia Estable

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

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI Sartor Leasing es administrado por Sartor AGF, sociedad constituida en Chile mediante escritura pública el 20 de abril del 2016, siendo autorizada su existencia por la CMF el 10 de junio del 2016. Su objetivo es la administración de recursos de terceros. La propiedad de la sociedad administradora se compone como se muestra en la Tabla 1.

Según información otorgada por la CMF, al cierre de marzo de 2024, Sartor AGF administraba diez fondos de inversión. El total de patrimonio administrados en fondos de inversión ascendió a US\$ 366,82 millones, del cual **FI Sartor Leasing** representa un 24,42%.

Tabla 1: Accionistas Sartor AGF

Nombre Accionista	N° Acciones	% de propiedad
Asesorías e Inversiones Sartor S.A.	334.295	99,00%
Asesorías e Inversiones Quisis LTDA	3.377	1,00%
Total	337.672	100,00%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco directores independientes, más un director que representa a los socios, quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en juntas directivas) y que, en términos generales, se caracterizan por mostrar una buena gestión de los activos financieros.

Dentro de las principales funciones del directorio recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las políticas internas establecidas para los fondos de inversión administrados, así como velar por el adecuado cumplimiento de sus reglamentos internos como de la normativa vigente.

La estructura administrativa de la sociedad se considera adecuadamente formalizada, con una disponibilidad de recursos que responde de forma consistente a las necesidades de su negocio, lo que permite sustentar el normal desempeño de sus funciones. La Tabla 2 presenta el directorio de Sartor AGF.

Tabla 2: Directorio de Sartor AGF

Nombre	Cargo
Pedro Larraín Mery	Presidente
Mauro Valdés Raczynski	Director
Óscar Ebel Sepúlveda	Director
Michael Clark Varela	Director
Rodrigo Bustamante García	Director
Alfredo Harz Castro	Director

Fondo y cuotas del fondo

FI Sartor Leasing es un fondo de inversión rescatable, organizado y constituido conforme a las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre la administración de fondos de inversión de terceros y carteras individuales y las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. La última versión de su reglamento interno fue depositada el 20 de febrero de 2023.

El fondo, administrado por Sartor AGF por cuenta y riesgo de los aportantes, es un patrimonio integrado por aportes realizados por partícipes, cuyos recursos son destinados exclusivamente a la inversión en valores y bienes que señala el artículo 56 de la Ley previamente mencionada.

Objetivos del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo de **FI Sartor Leasing** es invertir en valores e instrumentos de deuda, siempre que no hayan sido registrados como valores de oferta pública, así como en otros títulos o contratos representativos de deuda privada de emisores que tengan por objeto, entre otros, financiar operaciones de *leasing*, para lograr lo anterior, el fondo debe invertir directa o indirectamente a través de fondos mutuos o de inversión, como mínimo el 60% de sus activos en este tipo de instrumentos.

- Invertir como mínimo un 60% de sus activos en pagarés y efectos de comercio.
- Invertir en conjunto y como máximo hasta un 40% de sus activos en los siguientes instrumentos, considerando las condiciones específicas de éstos.
 - Hasta un 80% en cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión públicos y privados nacionales y extranjeros.
 - Hasta un 30% en facturas emitidas, ya sea en pesos moneda nacional o en dólares, por empresas nacionales o extranjeras.

- Hasta un 30% en facturas que se transen en la Bolsa de Productos de Chile, Bolsa de Productos Agropecuarios S.A., las que deberán adquirirse en dicha bolsa.
- Hasta un 30% en depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por éstas.
- Hasta un 30% en acciones y derechos, cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa, de aquellas inscritas en el registro que al efecto lleva la CMF.
- Hasta un 30% en instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Banco Central o el Estado de Chile.
- Hasta un 30% en instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.
- Hasta un 30% en instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos centrales o el Estado de algún país extranjero.
- Hasta un 30% en otros valores de deuda de oferta pública que autorice la CMF.
- Invertir hasta un 100% en instrumentos emitidos por el mismo emisor.
- Invertir hasta un 25% en cuotas de un mismo fondo.
- Invertir hasta un 100% en instrumentos emitidos por emisores de un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.
- Invertir hasta un 100% en monedas que podrán ser mantenidas por el fondo o en instrumentos denominados en pesos chilenos, unidades de fomento y dólares de los Estados Unidos de América.
- Invertir hasta un 40% en cuotas de fondos administrados por la AGF o sus personas relacionadas.
- Invertir hasta un 40% en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora.

Cartera de inversiones

En cuando a los activos del **FI Sartor Leasing**, la inversión se ha orientado principalmente en otros títulos de deuda nacional. Sin embargo, a marzo de 2024, los pagarés representaron un 61,08%, mientras que mantenía un 17,13% en cuotas de fondo de inversión. A la misma fecha registraba inversiones en cuotas de fondos mutuos por un 0,26%. Los pagarés en la cartera de inversión del fondo cumplen el rol de financiar, principalmente, a un operador independiente de *leasing*, *Emprender Capital Leasing*, y a una sociedad por acciones relacionada, *Inversiones Cerro el Plomo SpA*; estas operaciones le permiten al fondo obtener como prenda el contrato (flujo) y el bien que se encuentra en *leasing*. Las inversiones en *Emprender Capital Leasing* y en *Inversiones Cerro el Plomo SpA* representaban aproximadamente un 24,26% y 30,46% del fondo, respectivamente. La Ilustración 1 presenta la distribución de cartera por tipo de instrumento del fondo.

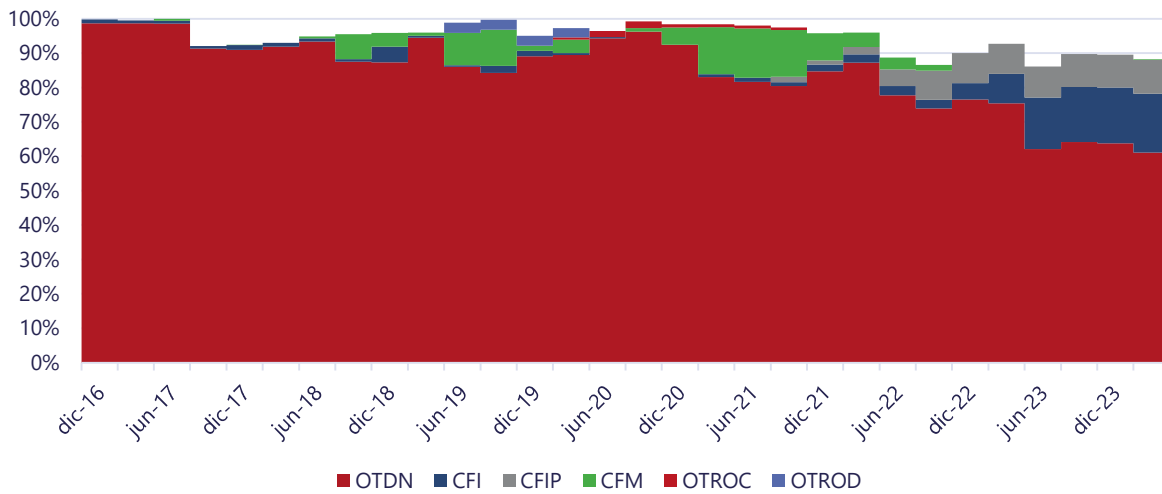


Ilustración 1: Distribución de la cartera de inversión:

Patrimonio administrado

FI Sartor Leasing cuenta con cuatro series vigentes y al cierre de mayo de 2024 contaba con 384 partícipes, el máximo de aportantes fue obtenido en marzo de 2023 con 461 partícipes.

Al cierre de mayo de 2024, el fondo presentaba un tamaño de \$ 86.349 millones, donde la serie A representa el 62,21% de éste. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$ 93.502 millones. La Ilustración 2 presenta la evolución del patrimonio de **FI Sartor Leasing** y sus respectivos partícipes.

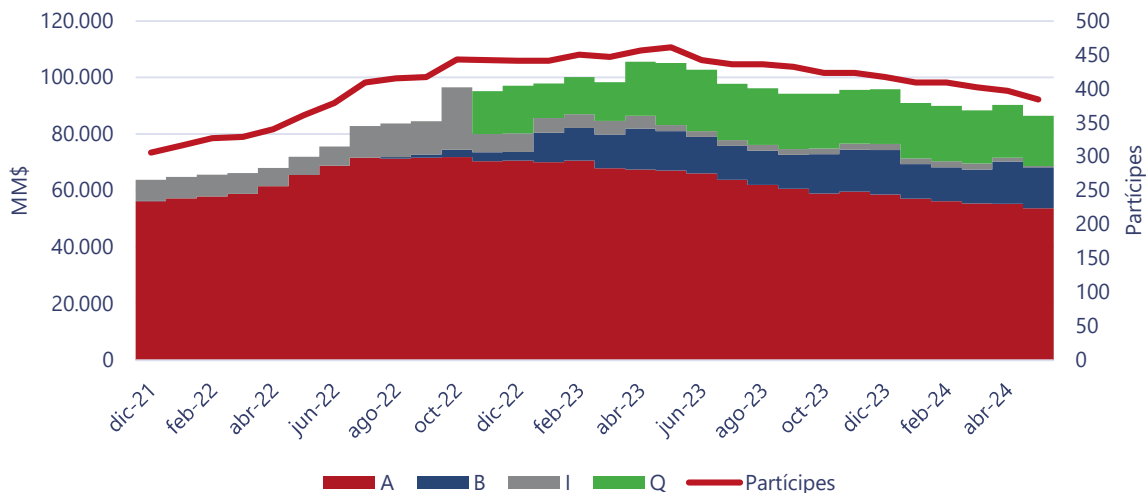


Ilustración 2: Evolución del patrimonio y partícipes por serie

Desempeño histórico del fondo

FI Sartor Leasing inició sus operaciones en octubre de 2016. Analizando la variación del valor cuota, que considera el efecto de las remuneraciones, pero no los eventos de capital, es posible observar que —en los últimos 12 meses, en promedio— la serie A varió un 0,62%, la serie B un 0,77%, la serie I un 0,67% y la serie Q un 0,70%. La variación de las series en base a su valor cuota en los últimos años puede observarse en la Ilustración 3. Adicionalmente, la Tabla 3 presenta las variaciones del valor cuota para cada serie.

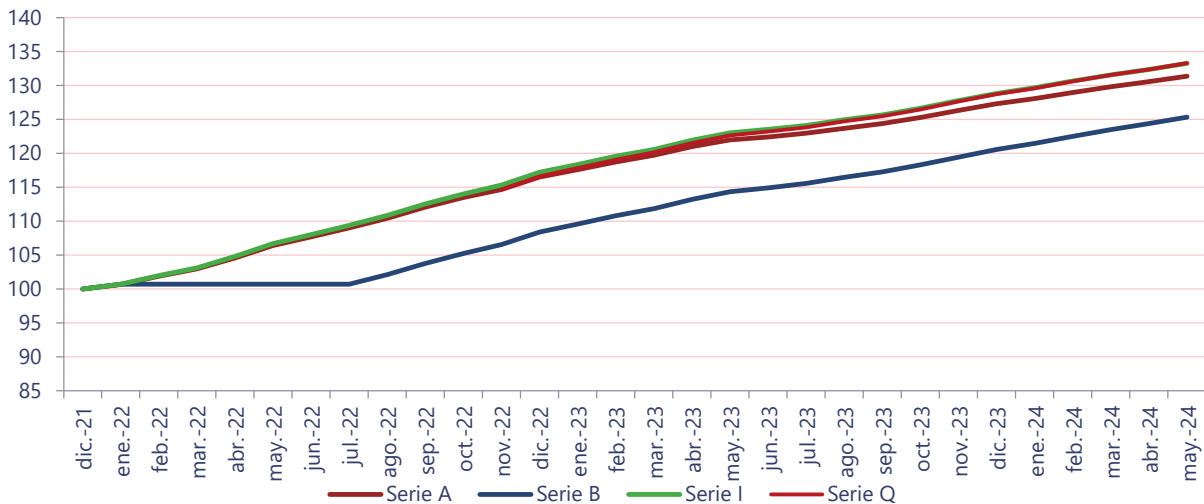


Ilustración 3: Evolución del valor cuota en base 100

Tabla 3: Variación del valor cuota mensual y anual a mayo de 2024

	Variación de las series (base valor cuota)							
	Variación mes actual	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. (12 meses)	Promedio (12 meses)	C. de Variación (12 meses)
A	0,64%	0,56%	0,66%	0,88%	3,20%	0,13%	0,62%	0,22
B	0,79%	0,71%	0,81%	0,92%	3,97%	0,13%	0,77%	0,17
I	0,69%	0,61%	0,71%	0,93%	3,45%	0,13%	0,67%	0,20
Q	0,71%	0,63%	0,73%	--	3,56%	0,13%	0,70%	0,18

	Anualizado							
	Variación mes actual	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. (12 meses)	Promedio (12 meses)	C. de Variación (12 meses)
A	7,98%	6,99%	8,19%	11,11%	7,85%	0,46%	7,69%	0,06
B	9,95%	8,88%	10,13%	11,58%	9,78%	0,46%	9,64%	0,05
I	8,63%	7,61%	8,83%	11,78%	8,49%	0,46%	8,34%	0,06
Q	8,89%	7,87%	9,09%	--	8,75%	0,44%	8,69%	0,05

Aportantes

Al cierre de marzo de 2024, **FI Sartor Leasing** contaba con 402 aportantes de manera combinada entre las series. Un 19,26% del fondo corresponde a BTG Pactual Chile S.A. corredores de bolsa. La Tabla 4 presenta los principales aportantes del fondo.

Tabla 4: Principales aportantes

Nombre Aportante	% Propiedad
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	19,26%
Universidad Nacional Andrés Bello	12,76%
Fondo de Inversión Sartor Capital Efectivo	10,83%
Bolsa de Comercio de Santiago	10,18%
Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa	4,77%
BCI Corredores de Bolsa S.A.	4,09%
Renta 4 Corredores de Bolsa	3,06%
Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa	2,29%
Asesorías, Medicina y Cirugías Valle del Norte SpA	2,12%
Fondo de Inversión Sartor Táctico Internacional	1,74%
Nevasa S.A. Corredores de Bolsa	1,30%
Banchile Corredores de Bolsa S.A.	1,24%

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **FI Sartor Leasing** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo los nemotécnicos CFILEASA para la serie A, CFILEASI-E para la serie I y CFILEASQ para la serie Q. Cabe señalar que la serie B no posee nemotécnico ya que está orientada a ser adquiridas exclusivamente por fondo administrados por Sartor AGF. De acuerdo con la Bolsa de Comercio, durante el 2024³, se han transado más de \$ 5.470 millones de la serie A y \$ 783 millones de la serie Q.

Liquidez del fondo

El reglamento interno de **FI Sartor Leasing** establece que al menos un 0,1% de sus activos deben ser invertidos en activos de alta liquidez, lo que considera las cantidades que mantenga en caja y banco, los depósitos a plazo y cuotas de fondos mutuos nacionales. Al cierre de marzo de 2024, el fondo mantenía un 0,31% entre caja y cuotas de fondos mutuos nacionales, cumpliendo así su política de liquidez.

Política de endeudamiento

El reglamento interno del **FI Sartor Leasing** señala que éste podrá, con el objetivo de complementar la liquidez y cumplir con sus obligaciones de pago de rescates, obtener endeudamiento de corto, mediano y largo plazo mediante la contratación de créditos bancarios, operaciones simultáneas y otras operaciones,

³ Fecha de consulta: 11 de junio de 2024.

hasta por una cantidad equivalente al 50% de su patrimonio. Los eventuales gravámenes y prohibiciones que afecten los activos del fondo no podrán exceder el 70% del patrimonio total. Al cierre de marzo de 2024, el fondo presenta endeudamiento equivalente al 18,75% del patrimonio total.

Gastos con cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los egresos que serán de cargo del fondo, los cuales se dividen en:

- Gastos por Servicios Externos: corresponden a los gastos derivados de las contrataciones de servicios externos que son de cargo del fondo, salvo cuando dicha contratación consista en la administración de la cartera de los recursos del fondo, en este caso será la administradora quien se hará responsable de dichos gastos.
- Gastos indeterminados por cargo del fondo: corresponden a los gastos cuyos montos o porcentaje no son determinables antes de ser efectivamente ocurridos, tales como, los gastos por servicios externos, y otros gastos, los cuales se especifican en su reglamento interno y que tienen un límite máximo anual de 3% sobre el patrimonio.
- Gastos derivados de la inversión de los recursos del fondo en cuotas de otros fondos: corresponden a los gastos, remuneraciones y comisiones, directos e indirectos producto de la inversión de cuotas de otros fondos, y tiene un límite máximo de 2,5% anual sobre el patrimonio. Si estos fondos corresponden a alguno de los administrados por Sartor AGF, tienen un límite máximo anual del 2% sobre el activo del fondo.
- Gastos por operaciones de endeudamiento del fondo: corresponden a los intereses, comisiones, impuestos y demás gastos financieros derivados de créditos contratados por cuenta del fondo. El límite máximo de estos gastos es un 2% del valor del patrimonio.
- Gastos por impuestos y otros que deba pagar el fondo: impuestos, retenciones, encajes u otro tipo de carga tributaria, serán de cargo del fondo y no de la administradora, y no poseen un límite máximo total.
- Gastos por contratación de servicios de personas relacionadas: corresponden a aquellos gastos por servicios contratados a sociedades relacionadas a la administradora, sea que el servicio se preste al fondo o a las sociedades o entidades en que éste invierta, en cuyo caso el porcentaje máximo corresponde al 1,3% sobre el patrimonio del fondo.

Los gastos de cargo del fondo se devengan diariamente; en caso de que estos gastos no puedan preverse se devengarán en la oportunidad en que se incurran efectivamente.

Al cierre de marzo de 2024, el total de gastos indeterminados del fondo representaron un 0,06% del patrimonio del fondo. En 2023, el indicador alcanzó el 0,08%. El detalle de los gastos en los que ha incurrido el **FI Sartor Leasing** se presentan en la Tabla 5.

Tabla 5: Gastos del fondo

Tipo de gastos en M\$	2019	2020	2021	2022	2023	Mar-24
Auditoría	4.309	2.800	2.567	2.743	3.610	916
Agente Colocador	12.132	12.490	12.875	9.293	10.588	2.624
Abogados	-	-	9089	28.703	12.331	2.095

Otros Gastos	137.458	159.556	9804	49.872	49.872	46.379
Total	153.899	174.846	34.335	90.611	76.401	52.014
Gastos sobre patrimonio	0,38%	0,39%	0,05%	0,09%	0,08%	0,06%

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que se distribuirá a lo menos el 30% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio o la cantidad superior, para efectos de dar cumplimiento a lo dispuesto en el acápite de "beneficio tributario" del reglamento del fondo o lo que determine libremente la administradora, de acuerdo con lo dispuesto por la Ley 20.712. El dividendo se reparte dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo ejercicio anual, sin perjuicio de distribuir dividendos provisorios con cargo a tales resultados.

En el caso que los dividendos provisorios excedan el monto de los beneficios susceptibles de ser distribuidos con cargo al ejercicio, el exceso será imputado a beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores o a utilidades que puedan no ser consideradas dentro de la definición de beneficios netos percibidos.

Dentro del reglamento interno queda correctamente establecido el mecanismo de reparto de los beneficios, entre ellos los plazos, eventuales reajustes y la modalidad del pago.

A marzo de 2024, **FI Sartor Leasing** no a realizado reparto de dividendos.

Comisión de administración

El reglamento interno de **FI Sartor Leasing** indica que la remuneración de la administradora es un ponderador fijo que no contempla componente variable y que se aplica sobre el valor contable del patrimonio diario del fondo. La remuneración se calcula y devenga diariamente. El detalle de las respectivas remuneraciones para cada serie se encuentra en la Tabla 6. Al cierre de marzo de 2024, la remuneración de la sociedad administradora ascendió a \$ 315 millones; mientras que para 2023 fue de \$ 358 millones.

Tabla 6: Remuneración de las series

Serie	Remuneración fija
A	Un 1,785% anual IVA incluido
B	Un 0% anual
I	Un 1,19% anual IVA incluido
Q	Un 0,95% anual IVA incluido

Excesos de inversión

Los excesos que se produzcan respecto de los límites establecidos, siempre y cuando se deban a causas imputables a la administradora, deberán ser subsanados en un plazo que no podrá superar los 30 días, En caso de que los excesos sean por causas ajenas a la administradora, se regularizara en forma y plazos que estime la comisión mediante norma de carácter general, en un plazo de no más de 12 meses.

FI Sartor Leasing no ha presentado excesos de inversión en su cartera.

Valorización de las cuotas y las inversiones

El proceso de valorización está a cargo exclusivamente de la Gerencia de Administración y Finanzas de Sartor AGF.

Los activos del fondo se valorizarán según la legislación vigente, contabilizándose en pesos chilenos. El valor contable de su patrimonio, así como el valor contable y el número total de sus cuotas se calculan diariamente y se ponen a disposición de los inversionistas y del público en general al día hábil siguiente de la fecha de cálculo, a través de la página web de la administradora y de la CMF.

Los títulos de deuda privada son transados de acuerdo con una tasa de interés pactada con el emisor. Las facturas y pagarés se encuentran valorizados a costo amortizado.

Los títulos de renta variable que tranzan en bolsa son obtenidos desde el precio de cierre publicado por la Bolsa de Comercio de Santiago.

Las cuotas de fondos mutuos y fondos de inversión que no tranzan en bolsa son obtenidas a través de archivos y cartolas generadas por las distintas administradoras, quienes deben informar estos a la CMF. A través del sitio *web* de la CMF, es posible confirmar los valores cuotas de los instrumentos vigentes.

Los precios para instrumentos de renta variable de acciones, ETF, otros, son obtenidos desde *Interactive Broker* y revisados a través de *Bloomberg*.

Manejo conflictos de interés

Los eventuales conflictos de interés que pudieran afectar al fondo se encuentran atenuados por las disposiciones legales que afectan a este tipo de negocio.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, Sartor AGF posee el "Manual tratamiento y resolución de conflicto de intereses", que establece criterios generales y específicos para las normas y políticas internas de Sartor AGF, referidas tanto a sí misma como a los fondos que administra, al tipo de información que será puesta a disposición de los inversionistas y los sistemas implementados para garantizar que dicha información sea comunicada en forma oportuna.

Asimismo, el manual establece normas con el fin que las decisiones de inversión sean siempre adoptadas en el mejor interés de cada uno de los fondos, regulando los procedimientos a seguir en el caso que se produzcan conflictos de interés entre la AGF y los fondos y la forma de abordar los conflictos que se generen entre las inversiones de dos o más fondos.

El manual detalla la estructura organizacional para la gestión de los conflictos de interés, por lo que establece la responsabilidad del directorio, del gerente general, de los comités de inversiones, del *portfolio manager* y del encargado de Cumplimiento y Control Interno. Este último es el principal ente encargado de velar por el cumplimiento de lo establecido en el manual, supervisando los posibles conflictos que se pudiesen generar en las distintas transacciones e inversiones y supervisando activamente las labores del *portfolio manager*.

Como se mencionó, el manual define el tratamiento y resolución a seguir ante los conflictos de interés generados por las transacciones propias de la administradora o coinversión con fondos y se extiende a las inversiones particulares realizadas por personas relacionadas, al control de precios, a la asignación de activos, a las inversiones u operaciones de los fondos en la administradora, a sus empresas relacionadas o deudores de las mismas, a los criterios y procesos de asignación, a la mantención y liquidación de inversiones, al prorateo de los gastos de administración entre los distintos fondos y clientes, al acceso a información privilegiada, a la designación de auditores externos, contratación de servicios para fondos y a la gestión de fondos de terceros, carteras de inversión y prestación de servicios de asesoría en inversiones. La supervisión de estas políticas queda en manos del encargado de Cumplimiento y del gerente general.

También cabe mencionar el control sobre las prohibiciones que afectan a las personas que participan en las decisiones de inversión, según lo establecido en los artículos N° 22 y N° 23 de la Ley N° 20.712, así como restricciones contenidas en otras leyes.

"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."