

Pionero Fondo de Inversión

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Ignacio Muñoz Quezada
Hernán Jiménez Aguayo
ignacio.munoz@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Febrero 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 1
Tendencia	Estable
EEFF base	Septiembre 2025 ²
Administradora	Moneda S.A. Administradora General de Fondos

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Pionero Fondo de Inversión (Pionero FI) es un fondo no rescatable que inició operaciones en 1993 con una duración hasta 2028, prorrogable por periodos de 20 años. Es administrado por Moneda S.A. Administradora General de Fondos (Moneda AGF), con más de 30 años en la administración de activos. Al cierre de diciembre de 2025, el fondo mantenía un patrimonio de \$684.772 millones.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el fondo tiene como objetivo formar una cartera de acciones, invirtiendo prioritaria, pero no exclusivamente, en acciones de sociedades anónimas abiertas que demuestren un alto potencial de crecimiento sostenido en el largo plazo, con adecuado nivel de riesgo. **Pionero FI** se enfoca en sociedades pequeñas o medianas, sin perjuicio de poder invertir en aquellas de mayor tamaño que cumplan con los niveles de crecimiento y riesgo definidos.

Entre las fortalezas de **Pionero FI**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "*Primera Clase Nivel 1*", destaca la claridad de los objetivos del fondo, reduciendo la discrecionalidad en los procesos de inversión, que en la práctica se ha traducido en un adecuado cumplimiento de las políticas establecidas en el reglamento interno. En los hechos, la cartera de inversión se ha alineado de forma persistente con lo ofrecido a los aportantes. A esto se le suma la trayectoria y experiencia de la administradora en la gestión de fondos de inversión lo cual queda demostrado en el liderazgo que ostenta en patrimonio administrado.

El análisis también considera la existencia de un mercado secundario formal para los instrumentos en que invierte el fondo y, por ende, la mayor facilidad para valorizar los instrumentos presentes en su cartera de inversión. A la vez, la existencia de este mercado secundario, sumado a inversiones de deuda a corto plazo que componen el fondo, permite generar una cartera de inversión con una adecuada liquidez, tanto para la administración del fondo como para su liquidación.

En paralelo, la clasificación de las cuotas se ve favorecida por la administración de Moneda AGF, entidad que, en opinión de **Humphreys**, presenta estándares más que adecuados para administrar fondos, lo que, junto con los procedimientos existentes, para evitar y resolver eventuales conflictos de interés, permiten presumir una baja probabilidad de un deterioro significativo en el nivel de riesgo actual de las cuotas.

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

² Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera información proporcionada por la CMF al cierre de diciembre de 2025 (valor cuota).

Sin perjuicio de las fortalezas aludidos, la clasificación de riesgo podría ser afectada a la baja si el fondo no cumple con los límites establecidos para sus diferentes segmentos de inversión o la calidad de la administración de **Pionero FI** se vea debilitada.

En el ámbito de ESG³, la AGF dispone de un apartado específico, que detalla la integración de los principios de inversión responsable.

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

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- AGF con estándares más que adecuados en la gestión de activos.

Fortalezas complementarias

- Elevado cumplimiento de los objetivos del fondo.
- Elevada liquidez de sus inversiones.

Fortalezas de apoyo

- Diversificación aceptable en términos de número de inversiones.
- Amplia historia.

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 1

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

Tendencia Estable

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

³ Aspectos Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés).

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31 ⁴	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 con el 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 estipula una inversión mínima de 70% 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.	Reglamento establece que el endeudamiento total del fondo no puede superar el 50% de su patrimonio
Concentración por emisor y grupo empresarial (Artículo N° 5)	
El reglamento deberá establecer que la inversión máxima de un fondo de inversión no rescatable, en una entidad o grupo empresarial y sus personas relacionadas o complejo inmobiliario u otra que la Comisión estime adecuada, no podrá exceder del 45% de sus activos.	Reglamento establece un límite máximo de inversión por grupo empresarial de 25%, mientras que para los emisores es de un 15% del activo del fondo
Valoración de las inversiones.	Valorización de las inversiones

Antecedentes generales

Pionero FI es administrado por Moneda AGF, entidad financiera que pertenece a Moneda Asset Management S.A. dedicada a la administración de activos, siendo este su único negocio. Posee una experiencia de más de 30 años y un patrimonio al cierre de septiembre de 2025 de \$ 27.803 millones. La composición de la propiedad de Moneda AGF se muestra en la Tabla 1.

De acuerdo con lo informado por la CMF, al cierre de septiembre de 2025, Moneda AGF administraba 45 fondos. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendía a US\$ 5.773 millones, del cual **Pionero FI**

⁴ Incluye las modificaciones introducidas por el Acuerdo N° 34 de 2010, el Acuerdo N° 35 de 2010, el Acuerdo N° 36 de 2013, el Acuerdo N° 38 de 2013, el Acuerdo N° 39 de 2014, el Acuerdo N° 44 de 2017, el Acuerdo N° 46 de 2017, el Acuerdo N° 50 de 2019 y el Acuerdo N° 52 de 2019.

representaba un 9,18% del total. Con respecto al mercado, Moneda AGF representa un 15,1% del sistema de fondos de inversión, registrando así la mayor participación.

Tabla 1: Accionistas de Moneda AGF

Nombre Accionista	Nº Acciones	% de propiedad
Moneda Asset Management S.A.	226.995	100,00%
Patria Investment Latam S.A.	5	0,00%
Total	227.000	100,0%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por seis 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.

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. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio de la AGF

Nombre	Cargo
Pablo Echeverría Benítez	Presidente
Sebastián Edwards Figueroa	Director
Ana Cristina Russo	Director
Pablo Guerrero Valenzuela	Director
Pedro Pablo Gutiérrez Philippi	Director
Pablo Turner González	Director

Fondo y cuotas del fondo

Pionero FI es un fondo no rescatable organizado y constituido conforme a las disposiciones de la Ley N° 20.712 y las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 del año 2014 y su última modificación data de junio de 2025.

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 previa presentación de la información por parte del equipo que introduce una nueva estrategia.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en el "Manual de Tratamiento y 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 Moneda AGF, llevando para ello un control de los límites, según reglamento interno. Además, se realizan comités

mensuales con la participación de la administración de la AGF y los *portfolio managers* donde se discuten y monitorea el rendimiento de los fondos, emitiendo posteriormente un reporte.

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y presenta niveles de flexibilidad adecuados, acorde con la base de políticas generales para todos los fondos, que deben adecuarse a las características de sus activos. También 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 **Pionero FI**.

Objetivo del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, **Pionero FI** tiene como objetivo formar una cartera de acciones, invirtiendo prioritaria, pero no exclusivamente, en acciones de sociedades anónimas abierta que demuestren un alto potencial de crecimiento sostenido en el largo plazo, con adecuados niveles de riesgo. El fondo se enfoca en sociedades pequeñas o medianas, sin perjuicio de poder invertir en aquellas de mayor tamaño que, no obstante, cumplan con niveles de crecimiento y riesgo proyectados. Para el cumplimiento de su objetivo, el fondo debe tener al menos un 70% de sus activos en los instrumentos antes referidos.

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

- Invertir al menos un 70% del activo en los siguientes instrumentos, de acuerdo con los propios límites individuales:
 - Hasta un 100% del activo en acciones de sociedades anónimas abiertas y otras acciones inscritas en la CMF.
 - Hasta un 40% del activo en ADRs u otros títulos de acciones emitidos por sociedades anónimas abiertas chilenas en el extranjero.
 - Hasta un 40% del activo en acciones de transacción bursátil emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión hasta sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero, siempre que al menos un 75% de sus activos se encuentren invertidos en Chile.
- Invertir hasta un 30% del activo, como límite global, en los siguientes instrumentos de acuerdo con los propios límites individuales:
 - Hasta un 30% del activo en títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.
 - Hasta un 30% del activo en depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por estas.
 - Hasta un 20% del activo en bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deudas de securitización, cuyas emisiones hayan sido registradas en la CMF.
 - Hasta un 20% del activo del fondo en cuotas de fondos mutuos nacionales de inversión de renta fija, de corto plazo e inferior a un año, los que no deberán presentar otros límites de inversión o diversificación.
- Invertir hasta un 17,5% del activo del fondo en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor, excluido el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República.
- Invertir hasta un 30% del activo del fondo en instrumentos o valores emitidos por el Banco Central de Chile o por la Tesorería General de la República.
- Invertir hasta un 25% del activo del fondo en instrumentos o valores emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial.

- Invertir en acciones emitidas por una misma sociedad anónima hasta un porcentaje que no signifique controlarla directa o indirectamente.

Cartera de inversiones

La inversión de **Pionero FI** se ha orientado a instrumentos de capitalización nacional, los que representaron el 93,21% del activo del fondo al cierre de septiembre de 2025. La distribución por tipo de instrumento se presenta en la Ilustración 1. En relación con los principales emisores, destaca Enaex S.A. con un 14,65% y Sociedad Punta del Cobre con un 11,57%; mientras que los diez principales representan el 70,20% del fondo, tal como se presenta en la Tabla 3. A la misma fecha, un 92,01% del fondo correspondía a acciones con presencia bursátil.

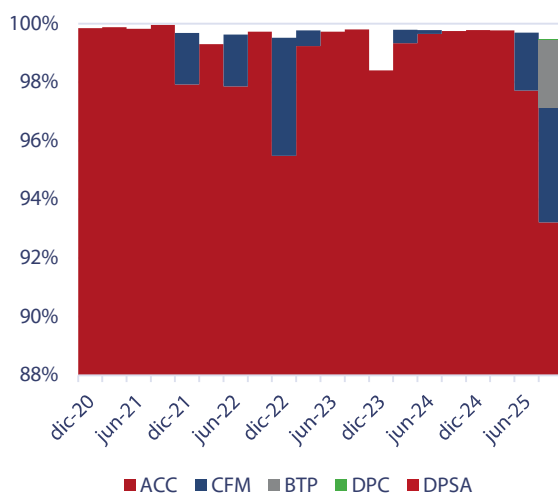


Ilustración 1: Distribución de cartera por tipo de instrumento

Tabla 3: Principales emisores

Emisores	% Activo
Enaex S.A.	14,65%
Sociedad Punta del Cobre S.A.	11,58%
SM SAAM S.A.	8,63%
Norte Grande S.A.	6,08%
Sigdo Koopers S.A.	5,98%
Blumar S.A.	5,12%
Watts S.A.	4,93%
Forus S.A.	4,58%
Embotelladora Andina S.A.	4,46%
Almendral S.A.	4,20%
10 principales	70,20%

Políticas del reglamento interno

En relación con la liquidez, **Pionero FI** debe mantener al menos un 5% del activo en instrumentos de alta liquidez⁵ o contar una capacidad de endeudamiento equivalente. Los montos mantenidos en activos líquidos se encuentran en niveles superiores al exigido. Al cierre de septiembre de 2025, estos representan un 98,72% del activo, tal como se presenta en la Ilustración 2.

Al cierre de septiembre de 2025, el fondo posee 59 aportantes de manera combinada entre sus series, siendo el principal Moneda Corredores de Bolsa Limitada con un 22,28% de participación. El fondo contempla el rescate de cuotas de manera mensual por hasta el 2% del patrimonio del fondo.

Pionero FI tiene una duración hasta 31 de diciembre de 2028, prorrogable por periodos de 20 años cada uno. En caso de liquidación, Moneda AGF será la encargada del proceso⁶.

⁵ Considera los montos mantenidos en caja, bancos, instrumentos de renta fija registrada con vencimientos inferiores a dos años, acciones con presencia bursátil, cuotas de fondos mutuos de aquellos que invierten el 95% de su activo en instrumentos de renta fija y cuyo plazo de rescate no sea superior a siete días hábiles y operaciones de compra compromiso de venta con vencimiento inferior a un año.

⁶ A excepción de que esta no se encuentra habilitada o no desee tomar la función; cuyo caso se designará a un liquidador mediante asamblea extraordinaria de aportantes.

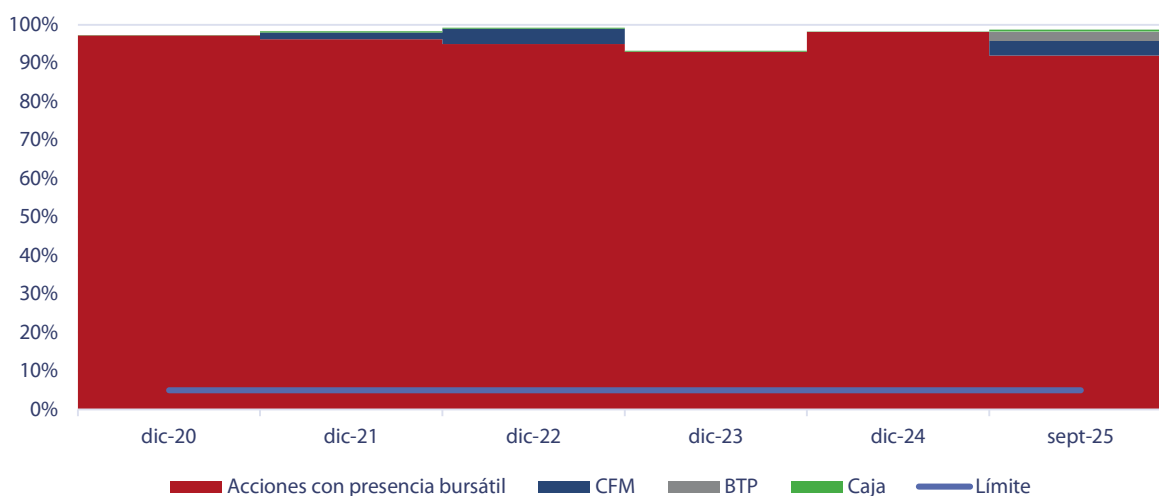


Ilustración 2: Liquidez del fondo

Con relación al endeudamiento, **Pionero FI** puede endeudarse por hasta un 20% del patrimonio a través de créditos bancarios, ventas con pactos de retrocompra y mediante la emisión de bonos regulados por el Título XVI de la Ley 18.045. Los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo no podrá exceder el 50% del patrimonio. Al cierre de septiembre de 2025, el fondo no presenta endeudamiento.

Por su parte, los gastos anuales de fondo se han mantenido por debajo del límite máximo del 1%.

El reglamento interno de **Pionero FI** establece que distribuirá anualmente como dividendo el monto que resulte mayor entre el 30% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio o lo establecido en el número dos del artículo 107 de la Ley de Impuesto a la Renta. El reparto de dividendos se efectúa dentro de los 180 días siguientes al cierre anual. La administradora podrá distribuir dividendos provisorios con cargo a los resultados del ejercicio. Al cierre de septiembre 2025 el fondo entregó beneficios \$4.214 millones mientras que a diciembre de 2024 se repartieron \$35.372 millones.

Composición del fondo

Al cierre de diciembre de 2025, **Pionero FI** cuenta con siete series vigentes y un patrimonio total de \$684.722 millones, del cual la principal es la serie A que representa el 68,57%. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$469.005 millones. Su evolución se presenta en la Ilustración 3.

Moneda AGF percibe una remuneración fija mensual que se aplica sobre el valor promedio de los activos neto de la respectiva serie, las que se detallan en la Tabla 4. Adicionalmente se contempla una remuneración variable para las series R, B, C y D de un 14,28% (IVA incluido) del valor resultante de valor cuota respectivo luego de provisiones, dividendos y un factor de reajuste de acuerdo con el *benchmark*, correspondiente al Índice S&P/CLX IGPA SmallCap. Al cierre de 2024, la remuneración alcanzó los \$4.609 millones, mientras que al cierre de septiembre de 2025 fue de \$3.313 millones.

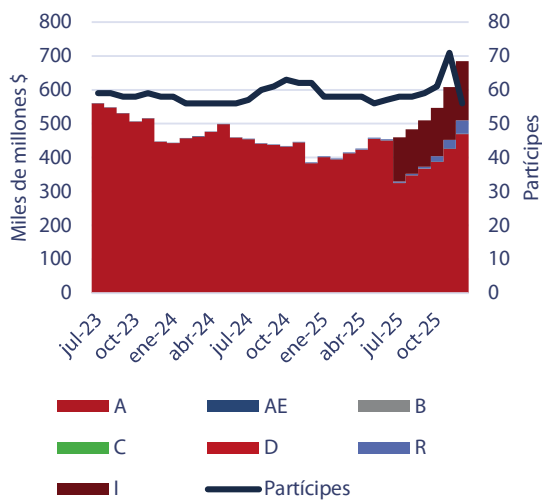


Ilustración 3: Patrimonio del fondo

Tabla 4: Remuneración de las series

Serie	Nemotécnico	Remuneración fija mensual	
A	CFIPIONERO	Un doceavo de un 1,0115%	IVA incluido
AE	CFIPIONAE	Un doceavo de un 0,85%	Exenta de IVA
B	CFIPIONERB	Un doceavo de un 0,8925%	IVA incluido
C	CFIPIONERC	Un doceavo de un 0,833%	IVA incluido
D	CFIPIONERD	Un doceavo de un 0,7735%	IVA incluido
R	CFIPIONR	Un doceavo de un 2,142%	IVA incluido
I	CFIPIONERI	Un doceavo de un 0,8925%	IVA incluido

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 mayor variación la presentó la serie AE, con un 4,44%, tal como se presenta en la Tabla 5⁷.

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

	Var. mes actual	Var. mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Var. YTD	Des Est. (12 meses)	Promedio (12 meses)	C. de Var. (12 meses)
A	12,03%	9,21%	5,91%	4,37%	67,07%	3,52%	4,43%	0,80
AE	12,04%	9,22%	5,92%	4,38%	67,34%	3,52%	4,44%	0,79
R	10,85%	8,54%	5,63%	4,14%	62,70%	3,31%	4,19%	0,79

Las cuotas de **Pionero FI** se encuentran inscritas en la bolsa de valores con el objetivo de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. Según lo informado en la Bolsa de Santiago, durante 2026⁸, se han transado \$4.624 millones.

Valorización de las cuotas y las inversiones

Los activos del fondo se valorizarán según la legislación vigente, entregando información periódica a los aportantes, reguladores y otros usuarios. Sobre la base de lo anterior, el valor cuota se obtiene dividiendo el monto del patrimonio por el número de cuotas pagadas a esa fecha.

El proceso de valorización está a cargo del área de control de operaciones. Moneda Asset Management y sus filiales tienen un proceso de valorización independiente, separados de los equipos de inversiones y *portfolio managers*. La AGF vela permanentemente que los precios reflejen la correcta valorización de los instrumentos. Dependiendo del tipo de activo financiero, existen diferentes fuentes para obtener su valor justo. El proceso está automatizado en la mayor medida posible.

⁷ Solo presenta las series que registraron patrimonio en los últimos doce meses.

⁸ Revisión 23 de febrero de 2026.

En el caso de los activos financieros a valor razonable, la AGF valoriza dependiendo de la naturaleza de éstos de la siguiente forma:

- Las acciones nacionales se valorizan según los precios obtenidos de la Bolsa de Comercio de Santiago.
- Los instrumentos de renta fija nacional se valorizan de acuerdo con la información recibida desde el proveedor *RiskAmerica*.
- Los instrumentos de renta fija internacional utilizan los precios proporcionados por un proveedor de precios internacional, Markit Financial Information Services. Adicionalmente, como cuenta secundaria de precio, se utiliza BVal.
- Las inversiones en sociedades y/o fondos de inversión privados sin información pública se valorizan por consultores independientes de reconocido prestigio, designados en la Asamblea Extraordinaria de Aportantes.

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 tiene entre sus atribuciones 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, Moneda posee el “Manual de Tratamiento y Resolución de Conflictos de Interés” —en adelante el Manual— cuya actualización se encuentra actualizado a noviembre de 2024, en el cual son establecidos en 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 esta, los fondos y las carteras administradas.

En relación con 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 ellos 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.

Moneda, como política, busca minimizar los conflictos que se generen, velando por el mejor resultado posible en las transacciones que se realicen, con total independencia y debida reserva de información, informando solo a aquellas personas que participan directamente en cada decisión y tratando de resolver los conflictos de interés que se produzcan atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de cada uno de los fondos y clientes involucrados, teniendo en consideración los criterios que se expresan en el Manual y los elementos de equidad y buena fe en su desempeño. Asimismo, si el conflicto se produce entre la administradora y un fondo o cliente, primará siempre el interés del fondo y del cliente respectivo.

Durante el proceso de inversión, el manual identifica y define el rol que tiene el Directorio de la AGF, encargándole establecer los criterios tendientes a solucionar los conflictos de interés que se generen, revisando periódicamente el Manual, así como también su aplicación. Además, se indica que el Directorio no participa de las decisiones de inversión como cuerpo colegiado. La función de verificar el cumplimiento del Manual se delega en *compliance* quien supervisa los potenciales conflictos de interés que pudieran surgir. Así mismo, *compliance* mantiene informado al Directorio sobre la aplicación del Manual y de los conflictos que pudieren ocurrir.

Con el objeto de limitar los conflictos, Moneda entrega directrices a seguir, asignándole al mismo administrador de cartera aquellos fondos y clientes que tengan idénticas estrategias de inversión, mientras que aquellas que tengan coincidencias en sus estrategias son asignadas a administradores distintos.

Dado lo anterior, cuando las operaciones coincidan en la inversión de un mismo activo, la asignación entre los fondos y clientes se realizarán en función de las órdenes puestas por cada administrador identificándose por el código de operador.

En el caso de las transacciones efectuadas en remate donde las órdenes inscritas involucren a varios compradores o vendedores respecto a un mismo instrumento y se ejecuten a distintos precios, la distribución podrá hacerse asignando el producto de cada transacción a prorrata entre las órdenes según la participación de cada una en el total de órdenes.

En el caso que *compliance* detectara eventuales conflictos de interés, se tomarán medidas temporales que estime conveniente para atenuar o evitarlo. Para ello, *compliance* podrá dar la indicación de no operar o suspender las transacciones respecto del instrumento correspondiente durante el día o el tiempo en que se mantengan las condiciones que dieron lugar al conflicto. Junto con lo anterior, se comunicará la situación al Gerente General para su ratificación y, a su vez, se comunicará al Directorio los hechos y medidas adoptadas para que éstas sean tratadas en la próxima sesión de Directorio, donde se revisarán los antecedentes presentados y con ello establecer el mecanismo de solución.

"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."