



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Primera Clasificación del Emisor y sus valores

A n a l i s t a s
Macarena Villalobos M.
Hernán Jiménez A.
Tel. (56) 22433 5200
macarena.villalobos@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

BTG Pactual Latam Investment Grade Fondo de Inversión

Abril 2018

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 24335200 – Fax 24335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 3
Tendencia	En Observación
Estados Financieros	Diciembre 2017 ¹
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 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, 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 y desde esa fecha, ha ido incrementando su nivel patrimonial, alcanzando los US\$ 38,3 millones en febrero de 2018. Las cuotas del fondo se cotizan en la bolsa bajo el nemotécnico CFIBTGLIG.

Entre las fortalezas de **Latam Investment Grade FI**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "Primera Clase Nivel 3", destaca la trayectoria y experiencia de la AGF para gestionar sus activos según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

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.

Al 31 de diciembre de 2017, la composición de la cartera de inversiones estaba formada principalmente por Bonos de empresas Latinoamericanas y cuotas de Fondo Mutuo BTG Pactual Renta Latinoamericana

¹ Corresponden a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente el análisis considera la información proporcionada por la CMF al cierre de febrero de 2018 (patrimonio, valores cuota).

Investment Grade², con un 69,8% y 25,42% de la cartera a esa fecha. Además cabe señalar que la inversión en instrumentos de deuda de países Latinoamericanos cuenta mayoritariamente con una “Clasificación A” (a escala local), cumpliendo de este modo con su objetivo de inversión al cierre de 2017.

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.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra acotada porque la composición actual de la cartera de inversión podría variar en cuanto a riesgo crediticio de los emisores dado que el reglamento interno del fondo permitiría emisores con menor clasificación (dentro del objetivo del fondo) y por el hecho de que contempla la opción de utilizar instrumentos derivados para maximizar la rentabilidad del fondo y aprovechar las variaciones que se produzcan en los mercados financieros.

La tendencia de clasificación se califica “*En Observación*”³, debido a que en septiembre de 2017 el fondo no cumplió con el porcentaje mínimo de inversión de un 70% en bonos, efectos de comercio y otros títulos de deuda de emisores extranjeros. Sin embargo, esta situación se ve atenuada por la pronta corrección del hecho; situación ya subsanada a diciembre de 2017, esperando con ello que sus inversiones futuras sigan enmarcadas dentro de los objetivos definidos. Asimismo, dado que el fondo tiene menos de dos años de funcionamiento, la clasificadora evaluará a futuro la capacidad de éste para mantenerse su cartera de inversión dentro de los objetivos declarados, con riesgo relativamente estable y con cumplimiento de todo lo estipulado en el reglamento de inversión.

Para la mantención de la clasificación, es necesario que la cartera de inversiones no sufra deterioro en su nivel de riesgo y que la sociedad administradora mantenga los actuales estándares de calidad.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- Alta capacidad de 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.
- Limitada historia

² El Fondo Mutuo BTG Pactual Renta Latinoamericana Investment Grade tiene como reglamento invertir al menos un 95% en bonos de empresas Latinoamericanas Investment Grade, y en esa fecha tenía un 97%.

³ Corresponde a aquella clasificación cuyos emisores están expuestos a situaciones particulares que podrían afectar positiva o negativamente la clasificación de riesgo asignada. También, cuando los emisores están bajo situaciones cuyos efectos no se pueden prever en forma razonable a la fecha de clasificación.

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31⁴	Referencia
Claridad y precisión de los objetivos del fondo.	Objetivo del fondo
Grado de orientación de las políticas y coherencia con el reglamento interno.	Objetivo del fondo
Conflictos de interés - Entre fondos administrados, - Con la administradora y sus personas relacionadas.	Manejo de conflictos de interés Manejo de conflictos de interés
Idoneidad y experiencia de la administración y la administradora.	Fundamentos de la clasificación
Estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y 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 establece 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.	El reglamento interno establece que el endeudamiento total del fondo no puede exceder el 50% 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 una misma entidad y un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas de un 30% para cada uno de ellos.
Valoración de las inversiones.	Valorización de las inversiones

⁴ 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.

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.

Antecedentes generales

Administración del fondo

Latam Investment Grade FI es administrado por BTG Pactual Chile, entidad perteneciente al grupo brasileño del mismo nombre y una de las principales instituciones financieras de América Latina. A diciembre de 2017, la propiedad de BTG Pactual Chile se componía como se muestra en la Tabla 1.

Tabla 1: Accionistas BTG Pactual Chile AGF

Nombre Accionista	N° 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 Comercio Financiero (CMF), y la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI), al 31 de diciembre de 2017, BTG Pactual AGF, administraba 21 fondos mutuos y 22 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 2.115 millones, del cual Latam Investment Grade representa un 1,89% del total los fondos de inversión gestionados por BTG Pactual.

La tabla 2 presenta la distribución por tipo de fondos administrados por BTG Pactual Chile, a diciembre de 2017.

Tabla 2: Distribución de fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	13,91%
Deuda corto plazo menor a 365 días	0,85%
Deuda mediano y largo plazo	12,72%
Mixto	0,00%
Capitalización	4,19%
Libre de inversión	1,44%
Estructurados	0,00%
Calificados	5,46%
Fondos de inversión	61,43%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por ocho 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. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 3.

Tabla 3: Directorio AGF

Nombre	Cargo
Luis Oscar Herrera Barriga	Presidente
Rodrigo Pérez Mackenna	Director
Fernando Massú tare	Director
Juan Guillermo Agüero Vergara	Director
Allan Hadid	Director
Lorena Mayares Campos Beaín	Director Suplente
Cristián Hernán Venegas-Puga Galleguillos	Director Suplente
Carolina Cury Maia Costa	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.

Fondos y cuotas del fondo

Latam Investment Grade FI está organizado y constituido conforme con las disposiciones de la Ley Nº 20.712 sobre administración de fondos de terceros y administración de carteras individuales, y las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo Nº 129 de 2014 por parte de la CMF.

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 constituida que tengan su principal centro de operaciones o fuentes de ingresos en países de Latinoamérica y que cuenten con clasificación de riesgo "Investment Grade".

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

La información general del fondo se detalla a continuación:

Tabla 4: 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

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

- Invertir a lo menos un 70% del activo total del fondo en bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda emitidos por entidades de emisores extranjeros o por emisores que no estén registrados en la CMF, cuya emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en el extranjero que cumplan con clasificación de riesgo "Investment Grade", ajustándose a lo dispuesto en el Anexo N° 1.
- Invertir hasta un 30% de los activos del fondo en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor.
- Invertir hasta un 20% de los activos del fondo 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 del fondo en instrumentos o valores emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.
- Invertir hasta un 30% de los activos del fondo 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.

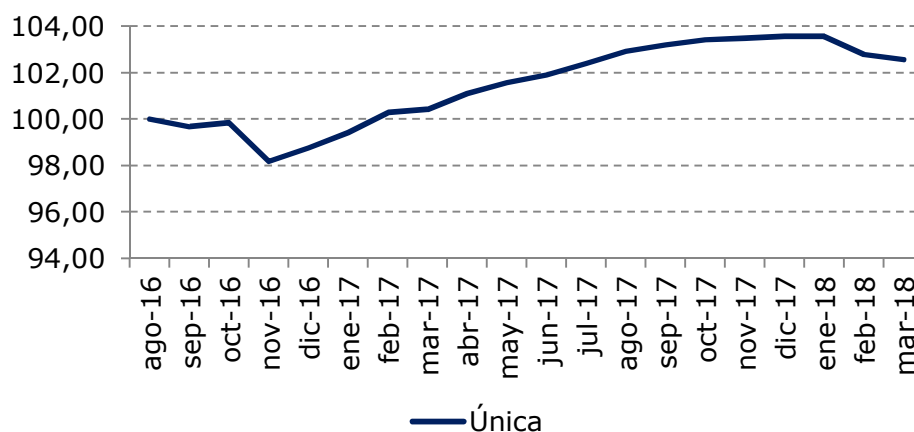
Desempeño histórico del fondo

Latam Investment Grade FI inició sus operaciones el 19 de agosto de 2016. En el siguiente gráfico se puede observar la evolución del valor cuota entre el inicio de sus operaciones y la fecha de corte para del proceso de evaluación.

Durante el 2017, el fondo obtuvo un retorno (en base al ajuste de los valores cuotas del fondo por reparto de dividendos) de 4,85% y un acumulado de 3,32%. Asimismo, su rentabilidad durante el primer trimestre del 2018 fue de -0,94%.

Evolución valor cuota (Base 100) ajustado por reparto de dividendo

BTG Latam Investment Grade FI



A continuación se muestra un análisis de rentabilidad de riesgo mensual para el fondo ajustado por reparto de dividendo:

Tabla 5: Rentabilidad mensual del fondo ajustado por reparto de dividendo

	Única
Rentabilidad Mar 18	-0,21%
Rentabilidad Feb 18	-0,74%
Últimos seis meses	-0,61%
Últimos 12 meses	2,14, %
Rentabilidad 2017	4,85%
Rentabilidad YTD 2018	-0,94%
Des Est (20 meses)	0,55%
Promedio (20 meses)	0,13%
C. Variación (20 meses)	4,29

Tabla 6: Rentabilidades anualizadas del fondo ajustado por reparto de dividendo

	Única
Rentabilidad Feb 18	-2,51%
Rentabilidad Ene 18	-8,52%
Últimos seis meses	-1,21%
Últimos 12 meses	28,94%
Rentabilidad YTD 2018	-10,72%
Promedio (19 meses)	1,56%

Liquidez del fondo

Como política, el fondo debe mantener como mínimo un 0,3% de sus activos invertidos en valores de alta liquidez, tendiéndose por activos de alta liquidez, además de las cantidades mantenidas en caja y bancos, aquellos 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.

Al diciembre de 2017, el fondo mantenía el 100% de sus activos en valores de alta liquidez, cumpliendo con lo establecido por el reglamento.

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.

En cuanto a la presencia bursátil, la Serie Única del fondo, cuenta con un contrato de *Market Maker* con BCI CdB. observándose una presencia de un 1,67% de su patrimonio en febrero de 2017.

Cartera de inversiones

Al 30 de diciembre de 2017, las inversiones se concentraban, en bonos de empresas extranjeras (69,80%) y en cuotas del fondo mutuo BTG Pactual Renta Latinoamericana Investment Grade (25,42%).

La siguiente tabla muestra los diez mayores emisores del fondo por tipo de instrumento en diciembre de 2017:

Tabla 7: diez mayores emisores por tipo de instrumento a diciembre de 2017

BBFE		BEE	
Emisor	%	Emisor	%
Global Bank Corporation	7,74%	Petroleos Mexicanos	5,46%
Banistmo SA	4,34%	Transportadora De Gas Intl	5,18%
Banco Continental -Común	3,01%	Ecopetrol SA	4,94%
Banco Davivienda S.A.	2,77%	Mexichem Sab De CV	4,14%
Banco Santander SA	2,64%	Empresas Public Medellin	4,13%
TF Administradora Industrial	2,36%	Globo Comunicaciones Part.	2,82%
Embraer Netherlands BV	1,33%	Brf-Brasil Foods SA	2,53%
Banco Crédito Del Perú	1,26%	Empresa De Energía De Bogotá S.A	1,28%
Multibank Inc.	1,25%	Corp. Financiera De Desarrollo	1,27%
Total	26,70%	Corp. Lindley S.A.	1,25%
		Total	33,02%

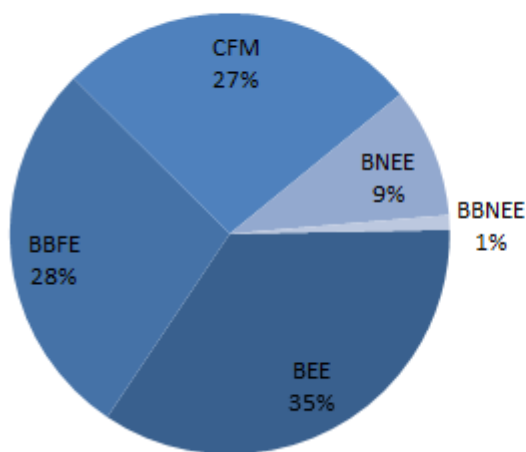
BBNEE	
Emisor	%
Corpbanca	1,03%
Total	1,03%

CFM	
Emisor	%
FM BTG Pactual Renta Latinoamericana Investment Grade	25,42%
Total	25,42%

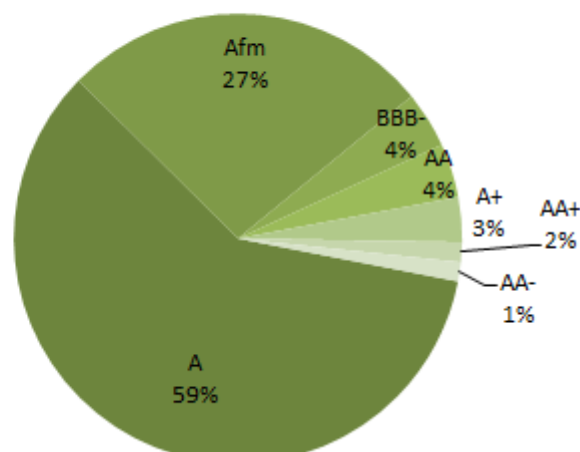
BNEE	
Emisor	%
Tanner Servicios Financieros S.A.	3,06%
Inversiones CMPC S.A.	2,68%
Empresa Nacional del Petróleo	1,35%
Celulosa Arauco y Constitución	0,81%
Autopista del Maipo	0,66%
Cencosud	0,50%
Total	9,06%

El reglamento interno del fondo estipula invertir en instrumentos de deuda de emisores extranjeros latinoamericanos que cuenten con clasificación de riesgo. Al 31 de diciembre de 2017, un 56,51% de los emisores cuenta con una clasificación de riesgo equivalente a "Categoría A" (en escala nacional). Los siguientes cuadros muestran la composición de los instrumentos de renta fija en esos términos:

Tipo de instrumento a dic-17
BTG Pactual Latam Investment Grade FI

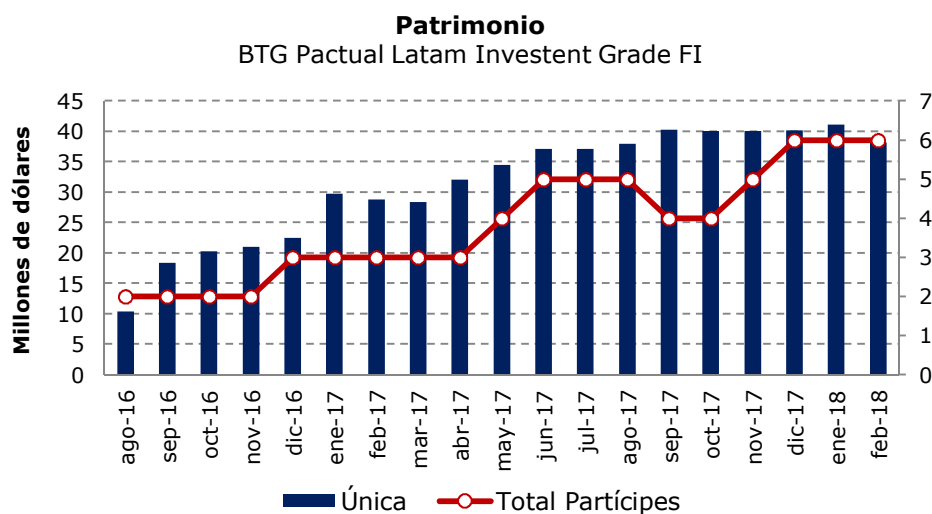


Clasificación de los emisores a dic-17
BTG Pactual Latam Investment Grade FI



Patrimonio administrado

El patrimonio administrado por el fondo se ha incrementado desde el inicio de sus operaciones, alcanzando US\$ 38,3 millones a febrero de 2018. Este aumento ha ido a la par con el crecimiento en el número de aportantes, que en esa fecha llegó a seis. La evolución del patrimonio administrado y en número de partícipes se exhibe en el siguiente gráfico.



(*) Los partícipes son en su mayoría Corredores de Bolsa, de los cuales la Corredora de BTG posee más de 80 clientes.

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 12 meses o dentro de un plazo menor al que establezca la SVS. 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 diciembre de 2017, el fondo no tuvo inversiones excedidas.

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.

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 es auditado externamente en la auditoría anual, la cual revisa al menos una muestra.

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 podrá distribuir dividendos provisorios del fondo 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.

Durante el periodo de funcionamiento del fondo, no se han realizado reparto de dividendos.

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, respecto de alguno de los fondos y/o carteras individuales con relación al resto. 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 realicen en cumplimiento de 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 últimos 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 deben 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.

Los criterios utilizados por el directorio de la administradora para resolver un eventual conflicto de interés se pueden ver en el Anexo N° 2 de este informe.

Aportantes

Al 31 de diciembre de 2017, el fondo **Latam Investment Grade FI** contaba con seis aportantes, que se detallan a continuación:

Tabla 8: Aportantes

Aportantes	% Propiedad
Banco BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	84,45%
Empresas Penta S.A.	13,94%
EFG Corredores de Bolsa Spa	0,77%
Bolsa de Comercio de Santiago Bolsa de Valores	0,69%
Valores Security S.A. Corredores de Bolsa	0,34%
BCI Corredores de Bolsa S.A.	0,12%
Total	100%

Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que la administradora puede, ocasionalmente, solicitar créditos bancarios de corto, mediano y largo plazo por cuenta del fondo, 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 cierre del presente informe, el fondo no mantenía endeudamiento. Tampoco poseía gravámenes ni prohibiciones.

Comisión de administración

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

Esta remuneración se paga mensualmente por el fondo a la sociedad administradora dentro de los cinco primeros días hábiles del mes siguiente al cual se paga la remuneración.

El total de remuneración por administración del año 2017 ascendió a US\$ 207 mil, mientras que la del 2016 fue de US\$ 40 mil.

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 diciembre de 2017, estos gastos representaron menos del 1% del activo a esa fecha, cumpliendo con lo establecido en su reglamento interno. En la Tabla 9 se presentan los gastos del fondo al cierre de cada año.

Tabla 9: Gastos del fondo

Tipo de Gastos en MU\$	2017	2016
Honorarios por custodia y administración	3	
Costos de transacción	1	
Otros gastos operacionales	41	21
Total	45	21
% Sobre activo del fondo	0,11%	0,09%

En el Anexo N°3 se detallan los costos y gastos establecidos para el fondo.

"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 Superintendencia de Valores y Seguros 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."

Anexo N° 1

En la inversión de los recursos del fondo se estipulan los siguientes límites por tipo de instrumento con respecto al activo del fondo:

Política de Inversiones	Min	Máx	dic-17
Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda emitidos por entidades emisoras extranjeras, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en el extranjero.	70%	100%	69,80%
Bonos y títulos de deuda de corto plazo cuya emisión haya sido inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia.	70%	100%	100%
Cuotas de fondos mutuos y de inversión, tanto nacionales como extranjeros, que inviertan el 100% de su cartera en instrumentos de renta fija.	0%	30%	25,42%
Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.	0%	20%	20%
Títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos por Estados o bancos centrales extranjeros o que cuenten con garantía de esos Estados o instituciones por el 100% de su valor hasta su total extinción.	0%	30%	30%
Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras extranjeras o garantizadas por éstas.	0%	30%	30%
Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras nacionales	0%	30%	30%
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 que la entidad emisora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos de reconocido prestigio.	0%	30%	30%
Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda cuya emisión no haya sido registrada en la Superintendencia, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en el registro que al efecto lleva la Superintendencia.	0%	30%	30%
Bonos y efectos de comercio emitidos por entidades emisoras extranjeras, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en el extranjero, y que no cumplan con las características descritas en el número UNO. anterior.	0%	30%	30%
Bonos y títulos de deuda de corto plazo cuya emisión haya sido inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia, y que no cumplan con las características descritas en el número UNO anterior.	0%	30%	30%

Anexo N° 2

Procedimientos de resolución de conflictos de interés

BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos

En el caso que dos o más fondos administrados por BTG Pactual Chile, cuenten con los recursos necesarios disponibles para efectuar una inversión en instrumentos cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en Chile o en el extranjero, o que habiendo sido registrada no presenten transacciones bursátiles durante el último año calendario, o respecto de los cuales no exista un precio referencial de mercado (en la medida que dicha inversión se enmarque dentro de la política y los límites de inversión establecidos en sus respectivos reglamentos internos y no corresponda a un compromiso de inversión previamente asumido por uno de los fondos en cuestión), BTG Pactual Chile deberá proceder de la siguiente forma:

- I. Análisis de la inversión.** El comité de inversiones y/o el “portfolio manager” de un fondo que tenga la intención de invertir en instrumentos que presenten las características antes indicadas, deberán presentar al directorio de BTG Pactual Chile la operación y la propuesta de inversión. Una vez identificado el instrumento en el cual se contemple invertir y siempre que existan dos o más fondos de inversión que potencialmente estén en condiciones de llevar a cabo la operación, el directorio de BTG Pactual Chile deberá analizar comparativamente, a lo menos, los siguientes elementos:
- A. Características de la inversión.
 - B. Liquidez estimada de la inversión en el futuro.
 - C. Política de inversión establecida en los reglamentos internos de los fondos en cuestión, como asimismo, las demás disposiciones de dichos reglamentos que pudieren afectar la decisión de inversión.
 - D. Plazo de duración de los fondos en cuestión, tomando en consideración si dicho plazo es renovable o no.
 - E. Disponibilidad de recursos que los fondos en cuestión tengan para invertir en el instrumento.

II. Decisión de inversión.

Una vez efectuado el análisis establecido en el punto anterior, el directorio procederá a tomar la decisión de inversión, dejando constancia en el acta correspondiente de los antecedentes fundados en base a los cuales se tomó la decisión de inversión.

En caso que según el criterio de BTG Pactual Chile corresponda que los fondos en cuestión coinviertan en un mismo instrumento, el directorio deberá establecer además los porcentajes en que cada uno de los fondos invertirá en dicho instrumento, tomando en cuenta los factores enunciados en el punto precedente y los intereses de los aportantes de los fondos, cuidando siempre no vulnerar los intereses de los fondos involucrados.

En los casos de coinvertición antes indicados, será el directorio de la administradora, en la misma forma antes indicada, el que tendrá que tomar las decisiones de venta o liquidación correspondientes. En estos casos, el directorio deberá considerar especialmente los plazos de duración de los fondos, políticas de inversión de los mismos y derechos políticos derivados de dicha inversión para cada fondo. De toda decisión que se tome al respecto, deberá dejarse constancia en acta de los antecedentes fundados en base a los cuales se tomó la decisión de venta o liquidación.

Las personas relacionadas a la administradora podrán coinvertir con los fondos administrados por BTG Pactual Chile en un mismo instrumento, siempre y cuando se dé cumplimiento a lo establecido en los reglamentos internos de los fondos en cuestión y a las disposiciones de la Ley N° 18.815 y su Reglamento, junto con las normas reglamentarias dictadas por la SVS y las demás que resulten aplicables. De todas formas, las personas relacionadas con BTG Pactual Chile no podrán coinvertir en condiciones más favorables que aquéllas en que coinvirtan el o los fondos, en razón de lo cual, en dichas situaciones se deberá tener en especial consideración el precio, la oportunidad y las condiciones de adquisición de la inversión, como asimismo los términos de liquidación de la misma.

Anexo N° 3

Gastos con cargo del fondo

Sin perjuicio de las remuneraciones a que se refiere el presente reglamento interno, serán también de cargo del fondo, los siguientes gastos y costos de administración:

- A. Toda comisión, provisión de fondos, derechos de bolsa, honorarios u otro gasto que se derive, devengue, cobre o en que se incurra con ocasión de la inversión, rescate, reinversión o transferencia de los recursos del Fondo, como asimismo en las operaciones de derivados que se celebren con los recursos del Fondo.
- B. Honorarios profesionales de empresas de auditoría externa independientes, peritos tasadores, valorizadores independientes, abogados, consultores u otros profesionales cuyos servicios sea necesario contratar para el adecuado funcionamiento del Fondo, la inversión o liquidación de sus recursos y la valorización de las inversiones que materialice o bien por disposición legal o reglamentaria; y los gastos necesarios para realizar las auditorías externas, informes periciales, tasaciones y otros trabajos que esos profesionales realicen.
- C. Seguros y demás medidas de seguridad que deban adoptarse en conformidad a la ley o demás normas aplicables a los Fondos de Inversión, para el cuidado y conservación de los títulos y bienes que integren el activo del Fondo, incluida la comisión y gastos derivados de la custodia de esos títulos y bienes.
- D. Honorarios y gastos por servicio de clasificación de riesgo que sea necesario o se estime conveniente contratar.
- E. Gastos y honorarios profesionales derivados de la modificación del Reglamento Interno, de su depósito en la Superintendencia, inscripción y registro de las Cuotas del Fondo en el Registro de Valores, bolsas de valores u otras entidades y, en general, todo gasto derivado de la colocación de las referidas Cuotas, incluida la celebración de contratos de Market Maker de las Cuotas del Fondo.
- F. Gastos de liquidación del Fondo, incluida la remuneración u honorarios del liquidador.
- G. Gastos de publicaciones que deban realizarse en conformidad a la Ley, el Reglamento de la Ley, el presente Reglamento Interno o las normas que al efecto imparta la Superintendencia; gastos de envío de información a la Superintendencia, a los Aportantes o a otras entidades; gastos de apertura y mantención de los registros y demás nóminas del Fondo; y, en general, todo otro gasto o costo de administración derivado de exigencias legales, reglamentarias o impuestas por la Superintendencia a los Fondos de Inversión.

El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración de cargo del Fondo señalados precedentemente, será de un 3% del valor promedio de los activos del Fondo.

El porcentaje máximo de gastos, remuneraciones y comisiones que podrá ser cargado al Fondo por su inversión en cuotas de fondos mutuos, nacionales o extranjeros, no podrá exceder un 5% del patrimonio del Fondo.

Sin perjuicio del límite señalado en el numeral 3.3 anterior, el porcentaje máximo de gastos, remuneraciones y comisiones que podrá ser cargado al Fondo por su inversión en cuotas de fondos administrados por la Administradora o sus personas relacionadas, no podrá exceder de un 5% del activo del Fondo, correspondiente a dichas inversiones.

Además de los gastos señalados precedentemente, serán de cargo del Fondo los siguientes gastos, los que, cuando no sea posible cargarlos de inmediato al Fondo, o bien se trate de gastos que se vayan devengando con el paso del tiempo, se provisionarán diariamente:

- A. Gastos correspondientes a intereses, comisiones, impuestos y demás gastos financieros derivados de créditos contratados por cuenta del Fondo, así como los intereses de toda otra obligación del Fondo.

El porcentaje máximo de estos gastos no podrá exceder, en cada ejercicio, de un 5% del valor promedio de los activos del Fondo.

- B. Todo impuesto, tasa, derecho, tributo, retención o encaje de cualquier clase y jurisdicción que grave o afecte de otra forma a los bienes y valores que integren o en que invierta el Fondo, o a los actos, instrumentos o convenciones que se celebren o ejecuten con ocasión de la inversión, rescate, reinversión o transferencia de los recursos del Fondo, así como también de su internación o repatriación hacia o desde cualquier jurisdicción.

No existirá porcentaje máximo para estos gastos.

- C. Litis expensas, costas, honorarios profesionales y otros gastos de orden judicial en que se incurra con ocasión de la representación judicial de los intereses del Fondo, así como las indemnizaciones que éste se vea obligado a pagar, incluidos aquellos gastos de carácter extrajudicial que tengan por objeto precaver o poner término a litigios, siempre y cuando no provengan de una acción u omisión imputable a culpa grave o dolo de la Administradora.

El porcentaje máximo de estos gastos no podrá exceder, en cada ejercicio, de un 5% del valor promedio de los activos del Fondo.

En caso que los gastos de que da cuenta el presente Título deban ser asumidos por más de un fondo administrado por la Administradora, dichos gastos se distribuirán entre los distintos fondos de acuerdo al porcentaje de participación que le corresponda a los fondos sobre el gasto total. En caso contrario, esto es, si

el gasto en cuestión no es compartido por ningún otro fondo administrado por la Administradora, dicho gasto será de cargo exclusivo del Fondo.

La Administradora, por cuenta del Fondo, se encuentra facultada para celebrar contratos por servicios externos. Los gastos derivados de estas contrataciones serán de cargo del Fondo en la medida que se encuentren contemplados en el presente Título.

El monto máximo a pagar por estos servicios se sujetará a los límites máximos establecidos en el numeral precedente.

Asimismo, la Administradora podrá celebrar contratos por servicios externos para la administración de cartera de recursos del Fondo. Los gastos derivados de estas contrataciones serán de cargo de la Administradora.

La Administradora, por cuenta del Fondo, se encuentra expresamente facultada para contratar cualquier servicio prestado por una sociedad relacionada a ella, los que serán de cargo del Fondo en la medida que se encuentren contemplados en el presente Título y se ajusten en precio, términos y condicione a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su contratación.

El monto máximo a pagar por estos servicios se sujetará a los límites máximos establecidos en el numeral 3.2 precedente.

Para los efectos de lo dispuesto en la letra c) del artículo 22 de la Ley, se entienden también como personas relacionadas a la Administradora a quienes participan en las decisiones de inversión del Fondo o que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones del Fondo.