



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

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

A n a l i s t a s

Eric Pérez F.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

eric.perez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

BTG Pactual MHE Habitacional Fondo de Inversión

Marzo 2021

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 22433 5200
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Clasificación cuota	Primera Clase Nivel 3 ¹
Tendencia	Estable ²
Estados financieros	Septiembre 2020 ³
Administradora	BTG Pactual Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

BTG Pactual MHE Habitacional Fondo de Inversión (MHE Habitacional FI) es un fondo de inversión no rescatable cuyo objetivo es invertir sus recursos principalmente en instrumentos, contratos o certificados representativos de mutuos hipotecarios endosables.

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 como fondo de inversión el 8 de octubre de 2019. A septiembre de 2020, el fondo presentaba 714 contratos de MHE por un saldo insoluto conjunto de UF 1.704.506,03 y contaba con 9 partícipes.

El cambio de clasificación desde "*Primera Clase Nivel 4*" a "*Primera Clase Nivel 3*", obedece a que el fondo ha cumplido con su objetivo en los últimos doce meses, considerando incluso el cambio en la composición de su cartera de inversión. La tendencia de clasificación se modifica desde "*Favorable*" a "*Estable*" ya que no se vislumbran situaciones que hagan cambiar los actuales factores que definen la categoría asignada a las cuotas del fondo en el corto plazo.

Entre las fortalezas de **MHE Habitacional FI**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "*Primera Clase Nivel 3*", destacan que sus inversiones se han enmarcado dentro de su propósito de inversión desde sus inicios, situación que se espera mantener a futuro dada la claridad de los objetivos establecidos en el reglamento interno, y los estándares muy sólidos que exhibe la administradora en la gestión de los activos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

¹ Clasificación anterior: Primera Clase Nivel 4.

² Tendencia anterior: Favorable.

³ Correspondiente a los últimos EEFF disponibles. Sin embargo, el análisis también incorpora datos provistos por la AGF además de la información proporcionada por la CMF al cierre de enero de 2021.

Asimismo, se considera positivamente que las características de los activos proporcionan una liquidez recurrente al fondo y, a la vez, facilitan el proceso de liquidación del mismo; sumado a que los mutuos hipotecarios son instrumentos de fácil valorización y, por ende, susceptible de ser vendidos a precios de mercado.

En la práctica, **HME Habitacional FI** se encuentra limitado por la poca historia que posee el fondo y su reglamento interno. Además, la clasificación incorpora el hecho que, si bien sus activos se valorizan a costo amortizado según el criterio contable, las cuotas aun así podrían no reflejar su valor justo o de mercado cuando un partícipe requiera enajenar sus cuotas en el mercado secundario producto de la poca liquidez que éstas tienen.

En relación con los efectos del Covid-19, una “tercera ola” de contagios podría implicar eventuales bajas en la recaudación de los MHE lo cual, si bien reduciría la liquidez del fondo, no implicaría perjuicios en su operatividad dado que se trata de un fondo no rescatable. Por otra parte, incumplimientos severos que impliquen el término anticipado de los contratos están cubiertos por los activos subyacentes (viviendas) que permite reducir eficientemente las posibles pérdidas esperadas, siendo tal situación el riesgo que los aportantes han asumido. Con todo, considerando la experiencia en estos meses de pandemia, se observa que BTG Pactual AGF ha logrado administrar de buena forma los activos del fondo.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la calidad de la administración de **MHE Habitacional FI** no se debilite y que el desarrollo del fondo continúe enmarcándose en lo establecido en su propio reglamento.

Resumen fundamentos de la clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- AGF presenta estándares muy sólidos en la gestión de los activos.

Fortalezas complementarias

- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.

Fortalezas de apoyo

- Diversificación aceptable en términos de número de inversiones.

Limitantes

- Acotada historia.

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31⁴	Referencia
Claridad y precisión de los objetivos del fondo.	Objetivos del fondo
Grado de orientación de las políticas y coherencia con el reglamento interno.	Objetivos del fondo
Conflictos de interés	
- Entre fondos administrados	Manejo de conflictos de interés
- Con la administradora y sus personas relacionadas	Manejo de conflictos de interés
Idoneidad y experiencia de la administración y la administradora.	Fundamento de la clasificación
Estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y de sus partícipes.	De la Administración del fondo
Separación funcional e independencia en la realización de tareas, establecida por la administradora con el fin de gestionar los riesgos, vigilar y salvaguardar las inversiones del fondo, y prevenir, manejar y resolver potenciales conflictos de Interés.	De la Administración del fondo
Suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno de la administradora, de la implementación formal de políticas y procedimientos al respecto, y de la realización de estas funciones.	De la Administración del fondo
Fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones en relación al tamaño y la complejidad de los activos administrados.	De la Administración del fondo
Política de inversión (Artículo N° 3) El reglamento deberá establecer en forma clara y precisa los objetivos del fondo. Como política de inversión el reglamento debe contemplar que al menos el 70% de sus activos estará invertido, sea directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión.	Objetivos del fondo establecidos de forma clara. Reglamento estipula invertir al menos el 95% de los activos que son objetos del fondo.
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 35% 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 del fondo establece un límite máximo de inversión por emisor de un 5% del activo total del fondo. Además, se establece un límite máximo de inversión por grupo empresarial del 20% del activo total del fondo.
Valoración de las inversiones.	Valorización de las inversiones

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.

Definición de categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 3

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

Antecedentes generales

Administración del fondo

HME Habitacional 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 2020, 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 Mercado Financiero (CMF), al 30 de septiembre de 2020, BTG Pactual AGF administraba 29 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 2.087 millones, del cual **MHE Hipotecario FI** representa un 3,2% del total de los fondos de inversión gestionados por BTG Pactual AGF.

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas) y que, en términos generales, se caracterizan por mostrar una elevada experiencia en la gestión de activos financieros. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 2.

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.

Tabla 2: Directorio AGF

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

Fondo y cuotas del fondo

MHE Habitacional FI está organizado y constituido conforme con las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y administración de carteras individuales, así como por las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N° 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 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 **MHE Habitacional FI**.

Objetivo del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es invertir sus recursos principalmente en instrumentos, contratos o certificados representativos de mutuos hipotecarios endosables.

Al menos un 95% de la cartera de inversión del fondo deberá estar compuesto por mutuos hipotecarios endosables.

Tabla 3: Antecedentes generales del fondo

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del fondo	BTG Pactual MHE Habitacional Fondo de Inversión
Inicio de operaciones	20 de octubre de 2019
Plazo de duración	10 años

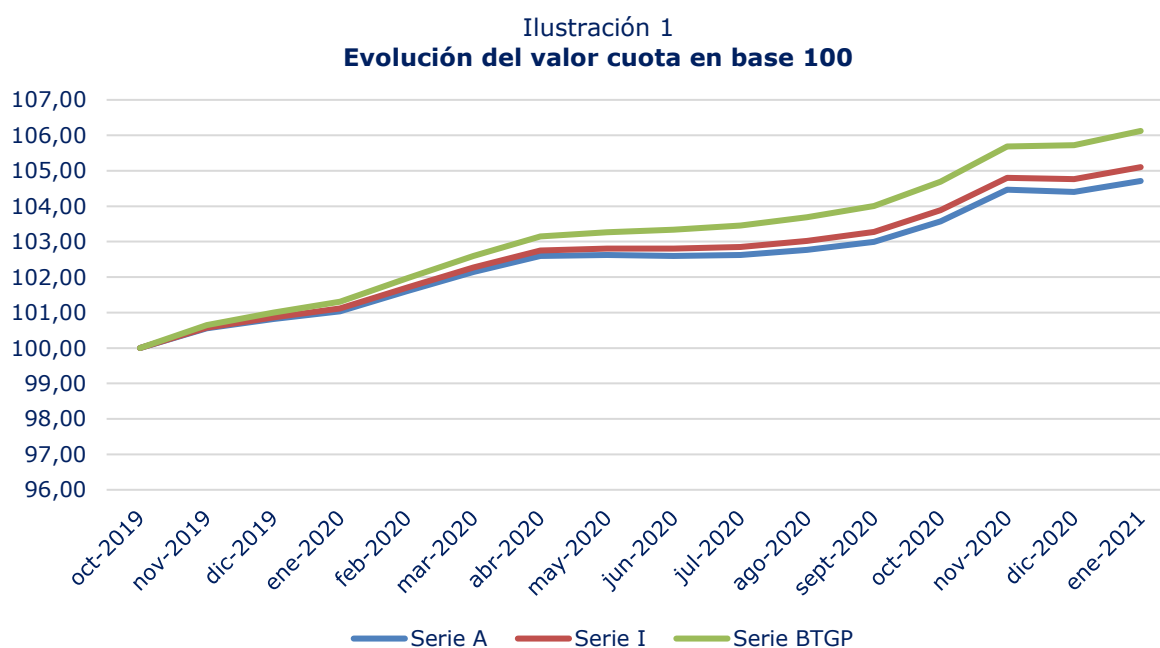
Las políticas de inversiones estipuladas en el reglamento interno permiten y/u obliga lo siguiente:

- Invertir en instrumentos que cuenten o no con clasificación de riesgo, invirtiendo hasta un 100% de su activo en instrumentos emitidos en pesos chilenos y unidades de fomento.
- Invertir a lo menos un 95% de la cartera de inversiones del fondo en mutuos hipotecarios endosables.
- Invertir sus recursos, sin perjuicio de las cantidades que mantenga en caja, y con un límite global no superior al 5% del activo total del fondo, en:
 - Bonos, debentures, pagarés u otros títulos de créditos que no se encuentren considerados en el objetivo del fondo, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda securitización registradas en la CMF.
 - 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.
 - Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.
 - Cuotas de fondos mutuos o de inversión nacionales cuyo objeto sea la inversión en instrumentos de deuda, respecto de los cuales no se exigirán límites de inversión ni de diversificación.
 - Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.
- Invertir sus recursos en cuotas de fondos administrados por la administradora o por personas relacionadas a ellas.

Adicionalmente, el reglamento interno indica que los límites antes mencionados no se aplicarán por un periodo de dos meses contados desde la fecha de inicio de operaciones; en caso de acordarse un aumento de capital, por un periodo de doce meses contado desde el inicio del proceso de colocación de las nuevas cuotas que se emitirán; por un periodo de 24 meses luego de haberse recibido aportes del fondo que representen más del 20% de su patrimonio; por un periodo de dos meses en el caso de enajenación, liquidación o vencimiento de un instrumento representativo de 5% del activo del fondo, contado desde la fecha en que el fondo perciba los recursos derivados de dicha operación; y durante un periodo de diez días hábiles a partir de suscripciones de cuotas de al menos el 2% de activos del fondo; y durante la liquidación del fondo.

Desempeño histórico del fondo

El desempeño de **MHE Habitacional FI** presenta un comportamiento relativamente estable debido a su composición en instrumentos de flujos relativamente predecibles. En la Ilustración 1 se puede observar la evolución del valor cuota desde octubre de 2019 hasta enero de 2021.



A continuación, en la Tabla 3 se muestra un análisis de la variación mensual del valor cuota⁵ el cual, al no considerar ajustes por eventos de capital, no es necesariamente representativo de la rentabilidad del instrumento.

⁵ Valor resultante del promedio geométrico de cada período calculada por **Humphreys** en base al valor cuota.

Tabla 4: Rentabilidad del fondo en base al valor cuota contable

	Variación		
	A	I	BTGP
Variación mes actual	0,29%	0,32%	0,38%
Variación mes anterior	-0,06%	-0,03%	0,03%
Últimos seis meses	0,34%	0,36%	0,43%
Últimos 12 meses	0,30%	0,32%	0,39%
Variación YTD	0,29%	0,32%	0,38%
Des. Est. (12 meses)	0,28%	0,28%	0,28%
Promedio (12 meses)	0,30%	0,32%	0,39%
C. de Variación (12 meses)	0,94	0,86	0,72
	Anualizado		
	A	I	BTGP
Variación mes actual	3,58%	3,89%	4,70%
Variación mes anterior	-0,69%	-0,39%	0,38%
Últimos seis meses	4,11%	4,42%	5,23%
Últimos 12 meses	3,64%	3,94%	4,75%
Variación YTD	3,58%	3,89%	4,70%
Des. Est. (12 meses)	0,97%	0,97%	0,97%
Promedio (12 meses)	3,64%	3,95%	4,76%
C. de Variación (12 meses)	0,27	0,25	0,20

Liquidez del fondo

El fondo debe mantener una inversión mínima de 0,01% del valor de sus activos en instrumentos de alta liquidez, con la finalidad de solventar gastos, aprovechar oportunidades de inversión y pagar remuneración de la Administradora

En el reglamento interno se entiende por activos de alta liquidez, además de las cantidades que se mantengan en caja y bancos, aquellos instrumentos de deuda con vencimiento inferiores a un año, y cuotas de fondos mutuos nacionales de aquellos que invierten el 100% de su activo en instrumentos de deuda de corto plazo.

Según la información provista por la AGF, al cierre de diciembre el fondo mantiene en activos de alta liquidez un 6,43% lo cual no constituye un incumplimiento producto de las excepciones señaladas en el reglamento interno frente aportes que superen el 20% del patrimonio como lo ocurrido en junio del 2020.

Liquidez de la cuota

Las cuotas del fondo se encuentran registradas en la Bolsa de Santiago bajo los nemotécnicos CFIMHEI-E, CFIMHEA-E y CFIMHEBT-E para la serie I, A y BTGP respectivamente, lo que permite que el inversionista tenga un mercado secundario para las cuotas del fondo no rescatable.

Cartera de inversiones

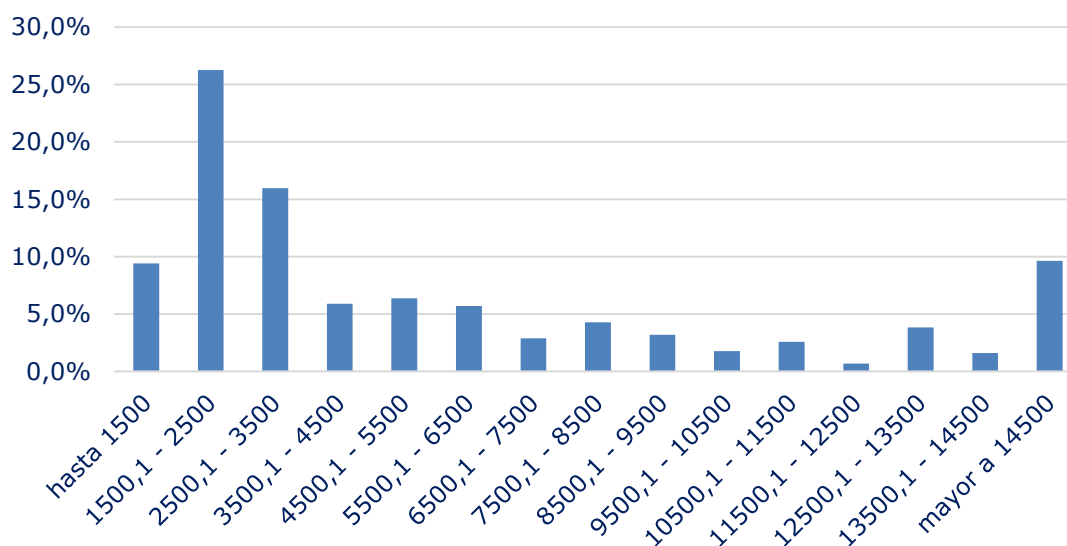
A septiembre de 2020, las inversiones se concentraban en mutuos hipotecarios, los que representaban un 93,0% de los activos del fondo. Si bien su objetivo de inversión no se cumple en los últimos dos trimestres, esto se debe a que los aportes en junio de 2020 superaron el 20% del patrimonio a aquella fecha, permitiendo el incumplimiento por hasta 12 meses del límite mencionado. La Tabla 5 presenta la distribución de los activos invertidos por el fondo.

Tabla 5: Composición de la cartera de inversión por instrumento⁶

	Límite	dic.-19	mar.-20	jun.-20	sep.-20
Mutuos hipotecarios.	> 95%	96,43%	95,56%	88,15%	93,00%
Límite Global	> 70%	96,43%	95,56%	88,15%	93,00%
Cuotas de FM nacionales de inversión en renta fija.	< 5%	3,23%	4,05%	11,40%	6,43%
Límite Global	< 5%	3,23%	4,05%	11,40%	6,43%
Total Cartera		99,66%	99,61%	99,55%	99,43%

En la Ilustración 2 se presenta la distribución de los activos del fondo por saldo insoluto inicial de los MHE.

Ilustración 2
Distribución de los activos del fondo por saldo insoluto del MHE

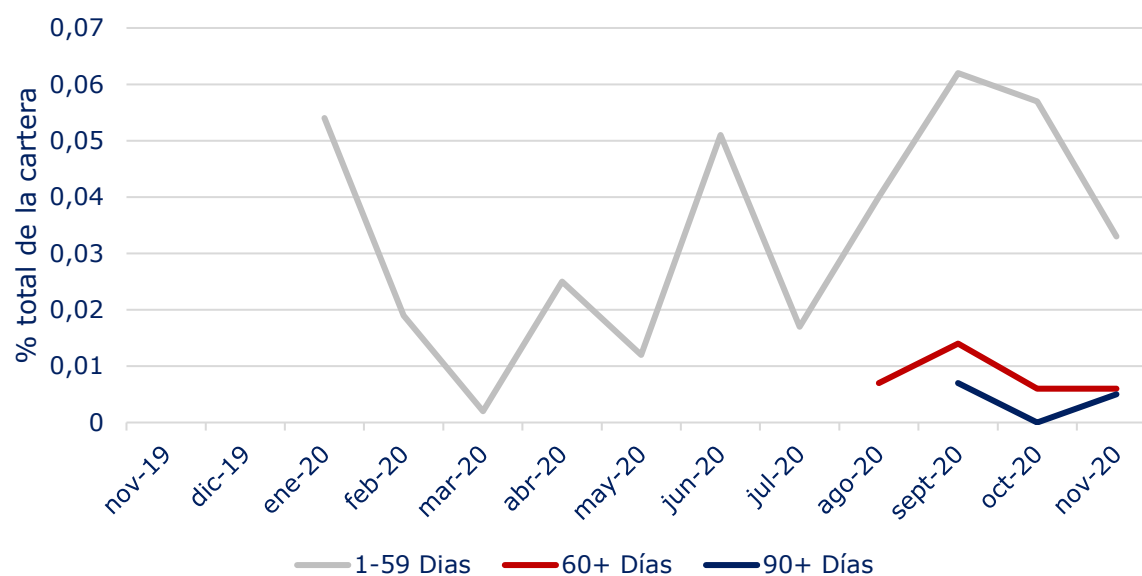


⁶ Se omiten instrumentos que poseen un 0% del activo para los periodos presentados en la tabla.

Actualmente el fondo cuenta con promesas por un total de UF 3 millones, de las cuales van quedando UF 600 mil por aportar. Los flujos generados por la amortización de los activos son utilizados en un principio para enterar las promesas restantes, mientras que los flujos generados por los intereses son repartidos como beneficios a los aportantes.

En cuanto a la morosidad de la cartera, se puede apreciar que la mora blanda (de uno a 59 días de atraso) ha ido en aumento en términos del porcentaje total de la cartera, sin embargo, se ha mantenido por niveles bajo el 7%. Por su parte, la mora dura (mas de 90 días de atraso) empezó a aparecer en los últimos 3 meses de información disponible, pero de momento se ha mantenido acotada a niveles inferiores a un 1% del total de la cartera.

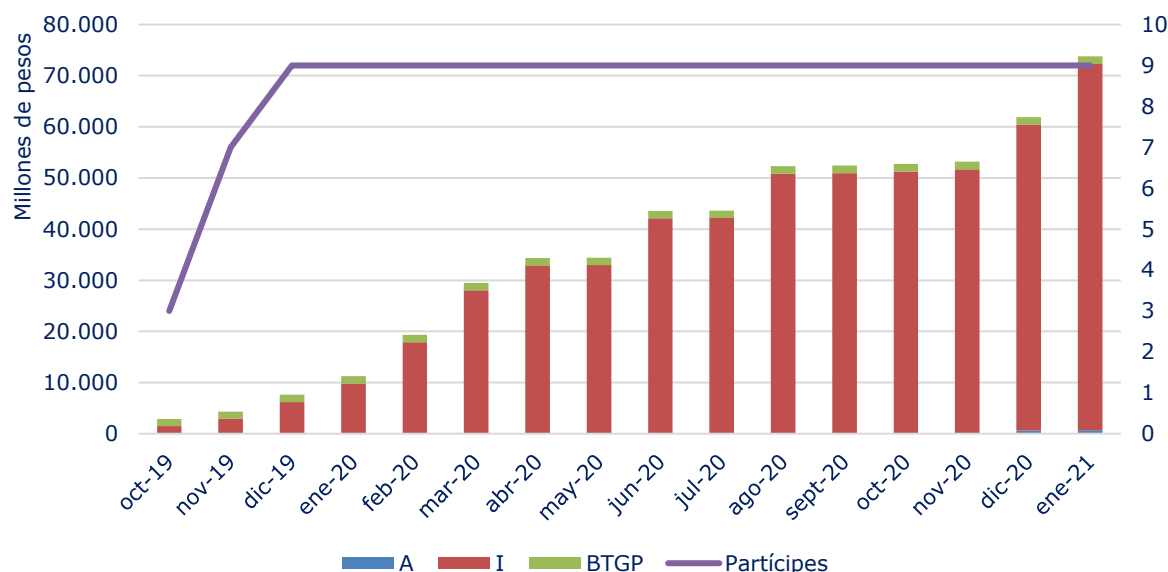
Ilustración 3
Morosidad de la cartera



Patrimonio administrado

A enero de 2021, el patrimonio administrado por el fondo alcanzó los \$ 73.765 millones y ha crecido desde el inicio de su operación, registrando \$ 2.891 millones en octubre de 2019. La Ilustración 4 presenta la evolución del patrimonio del fondo.

Ilustración 4
Patrimonio del fondo por serie



Excesos de inversión

Según señala el reglamento de **MHE Habitacional FI**, en caso de producirse excesos por causas imputables a la AGF, éstos deberán subsanarse en un plazo que no podrá superar los 30 días contados desde ocurrido el exceso.

En el caso que los excesos se produjeran por causas ajenas a la AGF, deberá ser subsanado en un plazo de doce meses o dentro de un plazo menor que establezca la CMF.

Al septiembre de 2020 existe un exceso de inversión en cuotas de fondos mutuos sin embargo, no constituyen un incumplimiento dado que en junio de 2020 los aportes superaron el 20% del patrimonio y el reglamento interno permite hacer una excepción en este caso.

Valorización de las inversiones

Los activos del fondo se valorizan según la legislación vigente y contabilizadas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS), contabilizando sus inversiones a valor razonable. Sobre la base de lo anterior, el valor cuota se obtiene dividiendo el monto del patrimonio por el número de cuotas pagadas a la fecha.

Política de reparto de beneficios

El fondo distribuye anualmente como dividendos un 100% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio. El reparto de dividendos se realiza dentro de los 180 días siguientes al cierre del ejercicio, sin perjuicio de poder efectuar el pago de dividendos provisorios con cargo a los resultados.

En caso de que los dividendos provisorios excedan el monto de los beneficios susceptibles a distribuir, los desembolsos en exceso deben ser imputados a beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores o a utilidades que puedan no ser consideradas dentro de la definición de Beneficios Netos Percibidos.

A septiembre 2020 el monto distribuido a los aportantes ascendió a \$ 2,1 millones.

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, BTG Pactual Chile posee el "Manual de Resolución de Conflictos de Interés" (en adelante el Manual) que se encuentra vigente desde diciembre de 2013, 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 ésta, 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 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 se ha determinado para cada fondo y/o cartera individual. Lo anterior, con el fin que se defina cuál será la asignación para cada fondo y/o cartera individual, en forma previa a la ejecución de la transacción

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 realizando, a los fondos o carteras individuales para las cuales fueron ejecutadas. Media hora después de que la orden fue ejecutada es considerado un lapso de tiempo razonable.

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 las compras o ventas ajustarse de todas formas 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 deben ser reportadas al gerente general de la administradora y al oficial de cumplimiento. Estos últimos son 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° 1 de este informe.

Aportantes

Según información de la CMF, **MHE Habitacional FI**, al cierre de enero de 2021 posee un total de nueve partícipes, uno en la serie A y uno en la serie BTGP, mientras que la serie I presenta siete partícipes, siendo todos ellos institucionales.

Política de endeudamiento

El reglamento interno del fondo, con el objeto de complementar la liquidez del fondo, permite endeudarse para cumplir con los compromisos de inversión que se hubieran asumido. La administradora podrá obtener endeudamiento por cuenta del fondo de corto, mediano y largo plazo por hasta un 35% del activo del fondo.

Al cierre de septiembre de 2020, **MHE Habitacional FI** no presenta endeudamiento.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla que la AGF recibirá las siguientes comisiones por concepto de la administración del fondo:

Remuneración fija mensual: equivalente a un doceavo del 0,7735% del valor del patrimonio de la serie I y un doceavo del 1,0710% del valor del patrimonio de la serie A. La serie BTGP no presenta remuneración fija. Esta remuneración se pagará mensualmente por el fondo dentro de los primeros cinco días hábiles del mes siguiente a aquel en que se hubiera hecho exigible la remuneración que se deduce.

Remuneración variable mensual: remuneración asociada a la rentabilidad que presente cada serie de cuotas durante un determinado periodo, excluida la rentabilidad que presente la serie BTGP, definido como el tiempo entre el cierre de un año calendario y la última fecha de cobro de la remuneración variable. La remuneración ascenderá al 23,8% del monto de rentabilidad de cada serie que exceda del 3,5%. La remuneración se calculará utilizando la Ecuación 1.

Ecuación 1: Cálculo de remuneración variable

$$Remuneración\ Variable = 23,8\% \times \sum_{i=1}^n \left[Flujo_i \times (1 + 3,5\%)^{\frac{Días\ transcurridos}{365}} \right]$$

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% del valor promedio de los activos del fondo. En la Tabla 6 se detallan los gastos del fondo.

Tabla 6: Gastos del fondo

Tipo de gastos en M\$	dic-19	mar-20	jun-20	sept-20
Comisión de administración	3.693	27.720	91.931	184.160
Comité de vigilancia	-	3.842	5.131	6.853
Honorarios por custodia	87	78	676	1.228
Asesorías legales	3.616	1.490	2.594	3.942
Auditorías	4.526	1.131	2.272	3.426
Registro Partícipes	-	2.161	4.311	5.949
Clasificadora de Riesgo	-	-	1.431	1.431
Otros gastos operacionales	3.656	4.423	11.063	18.333
Total	15.578	40.845	119.409	225.322
% sobre activo del fondo	0,20%	0,14%	0,27%	0,43%

“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.”

Anexo N°1

Procedimiento 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 cumplan con 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 y 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 de los antecedentes fundados sobre los cuales se tomó la decisión de inversión, en el acta correspondiente.

En el 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 de no vulnerar los intereses de los fondos involucrados.

En los casos de coinversión antes indicados, será el directorio de la administradora, en la misma forma antes indicada, quien 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 y de los antecedentes fundados sobre 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 Comisión para el Mercado Financiero y las demás que resulten aplicables. De todas formas, las personas relacionadas con BTG Pactual Chile no podrán coinvertir en condiciones más favorables que aquellas en que coinviertan 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.