



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Fondo de Inversión Sura Renta Inmobiliaria III

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Eric Pérez F.
Hernán Jiménez A.
eric.perez@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Septiembre 2021

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

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

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuota	Primera Clase Nivel 2
Tendencia	Estable
EEFF base	30 de junio de 2021
Administradora	Administradora General de Fondos Sura S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo de Inversión Sura Renta Inmobiliaria III (FI Sura Renta Inmobiliaria III) es un fondo de inversión no rescatable con el propósito, según señala su reglamento interno, de invertir al menos un 95% de su activo total, directa o indirectamente, en sociedades chilenas, que inviertan al menos un 90% de sus activos en bienes raíces nacionales no habitacionales para renta.

El fondo de inversión es administrado por Administradora General de Fondos Sura S.A. (Sura AGF), integrante del grupo Sura, que es una organización latinoamericana con más de 70 años de experiencia.

El fondo inició sus operaciones el 22 de enero de 2019 y a fines del mes de junio 2021 alcanzó los \$ 63.355 millones de patrimonio. Las cuotas del fondo se cotizan en la bolsa bajo el nemotécnico CFISURI3.

Si bien la contingencia actual (covid-19) ha afectado la demanda por inmuebles, la administración ha velado por el valor presente de los contratos de arriendo, así como también por la estabilidad de flujos para los aportantes, no habiendo visto afectada la recaudación de sus activos.

Entre las fortalezas de **FI Sura Renta Inmobiliaria III**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "*Primera Clase Nivel 2*", destaca la política de inversión cuyo límite lleva a invertir al menos un 95% de sus activos dentro del objetivo del fondo, dejando inequívocamente establecido el riesgo y exposición que asumen los aportantes. También se reconoce que, durante los últimos 24 meses de operación, siempre se ha dado cumplimiento al límite antes mencionado. En la actualidad su patrimonio está expuesto a los riesgos propios del negocio de rentas inmobiliarias, con el 98% de sus activos, aproximadamente, invertidos en sociedades que participan en dicho rubro, principalmente inmuebles destinados a oficinas y locales comerciales.

También resalta que los inmuebles que integran el fondo mantienen un elevado nivel de ocupación (del orden del 95% en promedio) y presentan arrendatarios con alta capacidad de pago, situación que debiera repercutir favorablemente en la estabilidad del flujo de caja de las sociedades vehículos y, a través de las utilidades, en el fondo de inversión.

En paralelo, la clasificación de las cuotas incorpora como factor positivo los estándares más que adecuados que exhibe Sura AGF para gestionar sus fondos; lo que, en conjunto 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.

Dentro de los factores propios de la estructura financiera se considera la falta de mercados secundarios profundos y transparentes, que permitan valorizar las acciones en poder del fondo y sus activos subyacentes. Con todo, se reconoce que siempre se tiene la alternativa, como ocurre en los hechos, de recurrir a valorizaciones externas independientes, que, si bien no se igualan a transacciones de mercado, en este caso se ven favorecidas por tratarse de inmuebles arrendados y con flujos relativamente conocidos (asimilables, en cierta medida, a la renta fija).

También cabe advertir sobre la concentración geográfica de los inmuebles, lo que podría repercutir en la caída de valor de éstos frente a situaciones adversas que ocurran en las ubicaciones en que se encuentran emplazados. Además, se recoge la concentración en clase de activos (usos) que posee el fondo para su generación de flujos, así como también la concentración de sus ingresos por arrendatario. Con todo, a juicio de la clasificadora, se trata de riesgo de baja relevancia en el corto o mediano plazo. Adicionalmente dicho riesgo se vería mitigado por la reciente adquisición de una nueva inmobiliaria que aporta con activos que brindan diversidad tanto geográfica como de rubro a la actual cartera.

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

Para la mantención de la clasificación, es necesario que el fondo continúe desarrollándose enmarcado dentro de lo establecido en su propio reglamento interno.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- Elevada ocupación de los inmuebles que conforman el fondo.

Fortalezas complementarias

- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.
- AGF presenta estándares más que adecuados en lo relativo a su gestión.

Fortalezas de apoyo

- Subyacente real como garantía.

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31 ¹	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 establece una inversión mínima de 95% 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 la cantidad de pasivos que podrá contraer estará limitada al 50% de su patrimonio.
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 que la inversión directa en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor o grupo empresarial, pueden comprender hasta 45% de los activos del fondo. La inversión en sociedades controladas exclusivamente por el fondo puede comprender hasta un 100% del activo del fondo.
Valoración de las inversiones.	Valorización de las inversiones

¹ 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 categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 2

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

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI Sura Renta Inmobiliaria III es administrado por Administradora General de Fondos Sura S.A., entidad perteneciente al grupo Sura que es una organización latinoamericana con más de 70 años de experiencia y que a junio de 2021 presenta un patrimonio de \$ 7.793 millones. A junio de 2021 la propiedad de AGF Sura se componía como se muestra en la Tabla 1.

Tabla 1: Accionistas de AGF Sura

Nombre Accionista	N° Acciones	% de propiedad
Sura Asset Management Chile S.A.	1.899.999	100,00%
Activos Estratégicos Sura AM Colombia S.A.S.	1	0,00%
Total	1.900.000	100,00%

Estructura organizacional

El directorio de Sura AGF está compuesto por cinco directores titulares, quienes se encargan de establecer los objetivos y estrategia de la sociedad, además de controlar y evaluar el cumplimiento de éstos. En la Tabla 2 se identifican los miembros que integran el directorio.

Tabla 2: Directorio AGF

Nombre	Cargo
Juan Carlos Möller Muzzo	Director
Pedro Orueta Arregui	Director
Alfie Ulloa Urrutia	Director
Juan Montero Averó	Director
Esteban López Vargas	Director

Fondo y cuotas del fondo

FI Sura Renta Inmobiliaria III 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 la CMF con fecha 7 de diciembre de 2018.

De la Administración del fondo

Como regla general, la estructura de administración queda definida al momento de decidir la constitución del fondo o, en su defecto, a la fecha de tomar la decisión de su gestión si es que ya está en funcionamiento. En particular se designa al responsable de la administración y se establecen los mecanismos de control, tanto en los aspectos operativos de la gestión como de rendimiento del fondo. Los responsables y los resguardos necesarios para evitar y minimizar los eventuales conflictos de interés se encuentran definidos en la Política de Conflicto de Interés, la cual es revisada y aprobada por el Directorio.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en la "Política 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.

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 propias 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 **FI Sura Renta Inmobiliaria III**.

Objetivos del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es invertir al menos un 95% de su activo total, directa o indirectamente, en sociedades chilenas, que inviertan al menos un 90% de sus activos en bienes raíces nacionales no habitacionales para renta.

Para lograr lo anterior, el fondo debe mantener, directa e indirectamente, al menos el 95% del valor total de sus activos representado por inversiones en acciones y/o deuda de sociedades chilenas que, de manera directa o a través de su inversión en otras sociedades, al menos el 90% de sus activos subyacentes esté constituido por activos inmobiliarios nacionales no habitacionales para renta. La política de inversiones estipulada en el reglamento interno permite y/u obliga lo siguiente:

- Invertir hasta un 100% del activo total del fondo, como límite global, en los siguientes activos:
 - Acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda, cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa, de aquellas inscritas en el registro que al efecto

- lleva la CMF o que sus estatutos establezcan que los estados financieros anuales serán dictaminados por dichas empresas de auditoría externa.
- Acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda, cuya emisión haya sido registrada en la CMF, que cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa, de aquellas inscritas en el registro que al efecto lleva la CMF o que sus estatutos establezcan que los estados financieros anuales serán dictaminados por dichas empresas de auditoría externa.
 - Cuotas de fondos de inversión privados o de fondos de inversión, constituidos en conformidad con la Ley, siempre que tengan por objeto invertir mayoritariamente en acciones o deuda de sociedades chilenas y que cuenten con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa, inscritas en el registro que al efecto lleva la CMF o que su reglamento interno establezca que los estados financieros anuales serán dictaminados por empresas de auditoría externa.
 - Invertir hasta un 5% de activo del fondo, como límite global, en los siguientes activos:
 - Acciones de sociedades anónimas abiertas, cuotas de fondos de inversión y otras acciones inscritas en el Registro de Valores de la CMF.
 - Acciones y derechos sociales, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre que el emisor cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa, de aquellas inscritas en el registro que al efecto lleva la CMF o que sus estatutos establezcan que los estados financieros anuales serán dictaminados por dichas empresas de auditoría externa.
 - Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% (cien por ciento) de su valor hasta su total extinción.
 - Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.
 - Letras de crédito emitidas por Bancos e Instituciones Financieras.
 - Cuotas de fondos mutuos nacionales y extranjeros.
 - Otros valores o instrumentos de oferta pública que autorice la CMF para la inversión de los fondos de inversión regulados por la Ley.
 - Invertir hasta un 5% de activo del fondo, como límite global, en los siguientes activos:
 - El fondo puede constituir sociedades, en cuyos estatutos deberá establecerse que sus estados financieros anuales serán dictaminados por auditores externos registrados en la CMF.

Cartera de inversiones

A junio de 2021 un 35,4% de los activos del fondo se concentraron en las acciones de Rentas Sura 3 SpA, Rentas Sura 4 SpA, Rentas Sura 7 SpA, todas con un 99% de participación y en acciones de Rentas Artes Seis SpA con un 21% de participación. Por otro lado, un 62,9% de los activos se concentró en pagarés de empresas no registradas correspondientes a instrumentos emitidos por Rentas Artes Seis SpA, Rentas Sura 3 SpA, Rentas Sura 4 SpA y Rentas Sura 7 SpA. Estas sociedades en las que invierte en fondo, a su vez, invierten principalmente en activos inmobiliarios destinados a oficinas y en menor medida en activos inmobiliarios destinados al rubro comercial. Según los hechos posteriores informados en los estados financieros de junio 2021 se formó una nueva filial con el fin de adquirir parte de una inmobiliaria cuyos activos pertenecen al sector industrial, lo cual aumentaría la diversificación de la cartera del fondo a nivel de sectores económicos. Por otro lado, geográficamente los activos se concentran en la Región Metropolitana, específicamente en la comuna de Las Condes, por lo que la adquisición de los nuevos activos también generará una mayor diversificación en este aspecto. La Ilustración 1 presenta la distribución de cartera por tipo de instrumento del fondo.

Patrimonio administrado

FI Sura Renta Inmobiliaria III cuenta solamente con una serie vigente y al cierre de junio de 2021 contaba con 470 partícipes y un patrimonio de \$ 63.355 millones. En los últimos dos años, el patrimonio del fondo ha promediado \$ 51.295 millones, teniendo su *peak* en junio de 2021. La Ilustración 2 presenta la evolución del patrimonio del fondo y sus respectivos partícipes.

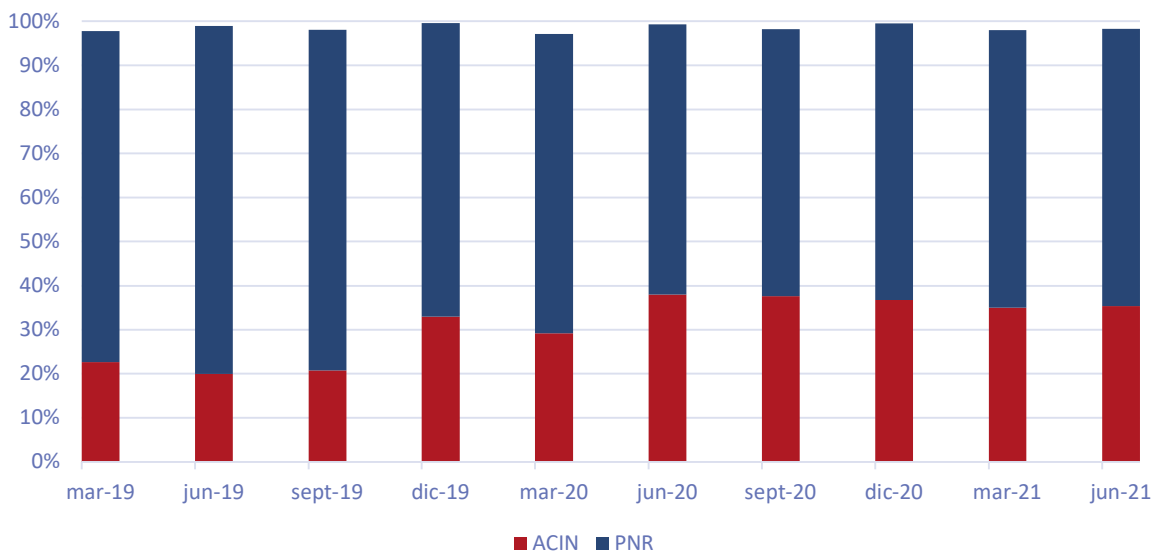


Ilustración 1: Distribución de cartera por tipo de instrumento

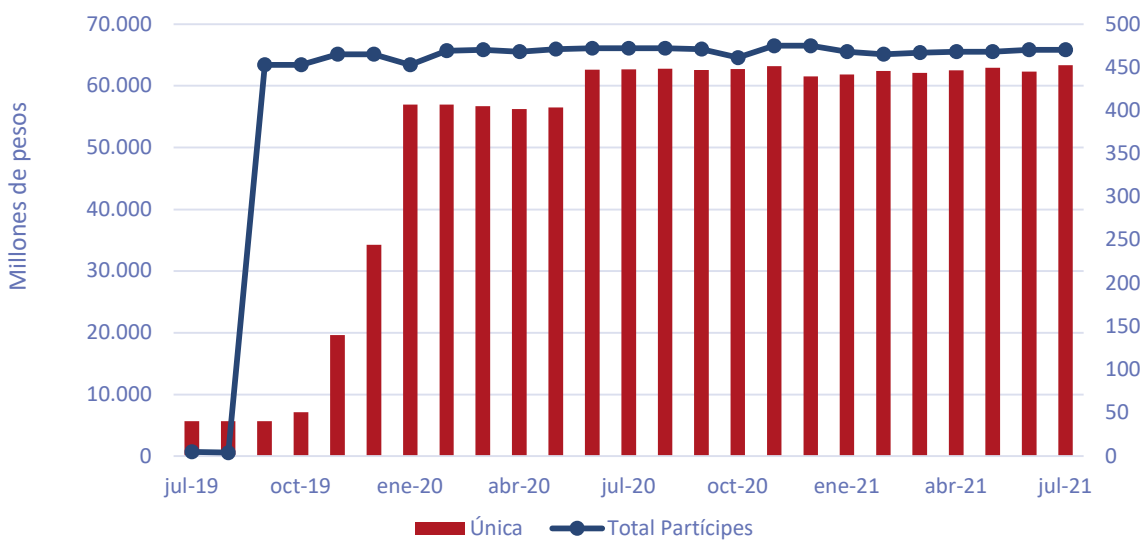


Ilustración 2: Evolución del patrimonio y partícipes por serie

Desempeño histórico del fondo

El desempeño de **FI Sura Renta Inmobiliaria III**, en cuanto al valor de las cuotas, ha sido relativamente estable los últimos dos años, con poca variación, exceptuando los valores de finales de 2019 y de mediados de 2020. En la Ilustración 3 se puede observar la evolución del valor cuota en los últimos 24 meses, en donde alcanzó una variación promedio, en términos absolutos, de 0,8 mensual%. La Tabla 3 muestra un resumen de la variación del valor cuota presentada por el fondo.

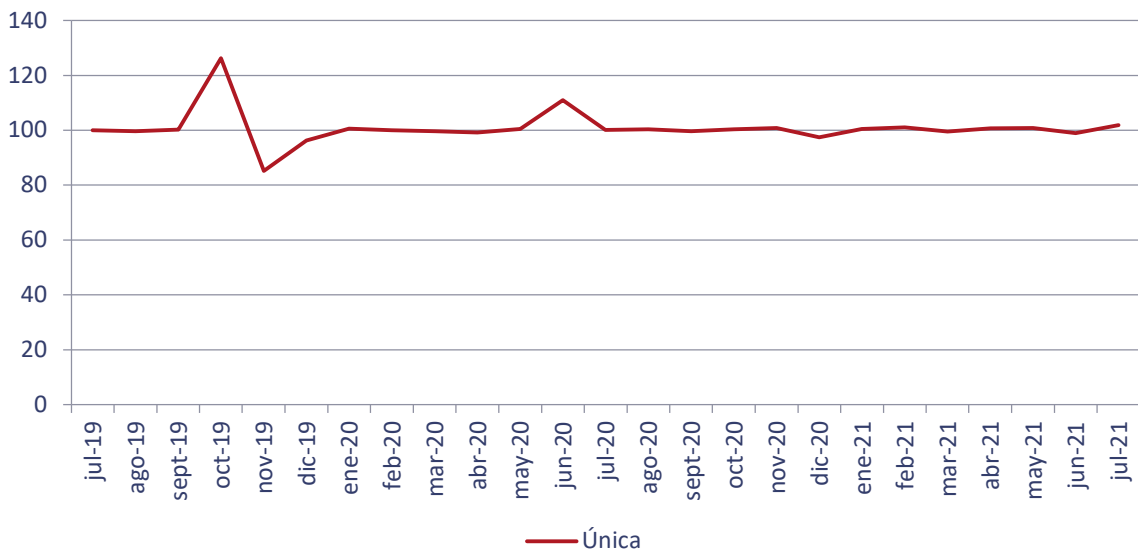


Ilustración 3: Variación del valor cuota (base 100)

Tabla 3: Variación mensual y anual a junio 2021

	Rentabilidad de las series (base valor cuota)	
	UNICA	UNICA
Variación último mes	1,74%	22,93%
Variación mes anterior	-1,10%	-12,43%
Últimos seis meses	0,41%	5,00%
Últimos 12 meses	0,10%	1,17%
Variación YTD	0,42%	5,10%
Des. Est. 12 meses	6,59%	22,83%
Variación promedio 12 meses	0,80%	10,00%
Coef. Variación 12 meses	8,27	2,28

Aportantes

Al cierre de junio de 2021, **FI Sura Renta Inmobiliaria III** contaba con 470 aportantes, de los cuales los doce principales se detallan en la Tabla 4.

Tabla 4: Principales aportantes del fondo

Aportante	jun-21
Corredores De Bolsa Sura S.A.	62,01%
Sura Asset Management Chile S.A.	14,82%
Seguros Generales Suramericana S.A.	8,82%
Mapfre Cia De Seg. Generales De Chile S.A.	7,62%
Finanzas Y Negocios S.A. C De B	3,82%
Mapfre Cia. De Seguros De Vida De Chile	1,19%
Credicorp Capital S.A. Corredores De Bolsa	0,57%
Banchile Corredores De Bolsa S.A.	0,31%
BICE Inversiones Corredores De Bolsa S.A.	0,24%
Santander Corredores De Bolsa Ltda.	0,19%
BTG Pactual Chile S.A. Corredores De Bolsa	0,19%
Valores Security S.A. Corredores De Bolsa	0,18%
Total	99,96%

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **FI Sura Renta Inmobiliaria III** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo el nemotécnico CFISURI3, con el objetivo de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción.

En cuanto a la presencia bursátil, el fondo cuenta con un contrato de *market maker* con Corredores de Bolsa Sura S.A.

Liquidez del fondo

Según lo establecido en el reglamento interno, el fondo debe mantener como mínimo un 0,1% de sus activos invertidos en valores de alta liquidez, entendiéndose por activos de alta liquidez, además de las cantidades mantenidas en caja y bancos, aquellos instrumentos de renta fija con vencimientos inferiores a un año y cuotas de fondos mutuos tanto nacionales como extranjeros que contemplen periodos de rescate no superiores a diez días corridos. O bien, debe contar con una o más líneas de crédito por un monto disponible equivalente a dicho porcentaje.

Actualmente a junio de 2020 el fondo mantiene como efectivo y equivalentes al efectivo un 1,7% de sus activos.

Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que la administradora, con el objeto de obtener la máxima recuperación de sus inversiones, como de complementar la liquidez y aprovechar alternativas de inversión disponibles en el mercado, puede contraer, por cuenta del fondo, pasivos consistentes en créditos bancarios o de otras entidades, líneas de financiamiento de corto plazo con un plazo de vencimiento no mayor a un año, y créditos bancarios de mediano y largo plazo.

El fondo también puede endeudarse emitiendo bonos regulados por el Título XVI de la Ley N°18.045, los cuales pueden ser colocados en bolsas nacionales o extranjeras.

En la medida que el fondo cuente con al menos dos clasificaciones de riesgo de solvencia iguales o superiores a "Categoría BBB", para lo cual se considerarán las clasificaciones de mayor riesgo asignadas, la cantidad de pasivos que puede contraer está limitada al 100% de su patrimonio.

Si en cualquier momento el fondo no contase con al menos dos clasificaciones de riesgo de solvencia iguales o superiores a "Categoría BBB", en los términos indicados, la cantidad de pasivos que puede contraer no pueden ser mayor al 50% de su patrimonio.

Al cierre del presente informe el fondo no contaba con endeudamiento, sin embargo, de acuerdo a los hechos posteriores informados en los estados financieros de junio 2021 el fondo adquirió financiamiento por parte de Banco Scotiabank y, según los antecedentes tenidos a la vista por esta clasificadora, dicha deuda estaría dentro de los límites que establece el reglamento interno.

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 0,5% del valor de sus activos. Además, la remuneración y gasto del comité de vigilancia anual no puede exceder de un 0,2% del valor de los activos. Al cierre de junio de 2021, estos gastos representaron un 0,03% del activo a esa fecha, cumpliendo con lo establecido en su reglamento interno. En la Tabla 5 se detallan los gastos del fondo en los últimos años.

Tabla 5: Gastos del fondo

Tipo de gastos en M\$	dic-19	dic-20	jun-21
Comité vigilancia	2.241	4.311	2.208
% sobre el activo del fondo	0,01	0,01	0,00
Gastos legales	596	89.879	714
Auditoría y otros gastos operacionales	7.545	40.555	13.102
Total	10.382	134.745	16.024
% total sobre el activo del fondo	0,03	0,22	0,03

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que el fondo distribuirá anualmente como dividiendo el 100% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio, descontada la remuneración variable.

El reparto de beneficios debe hacerse dentro de los 30 días siguientes de celebrada la asamblea ordinaria de aportantes que apruebe los estados financieros. La administradora puede distribuir dividendos provisorios del fondo con cargo a los resultados del ejercicio.

Durante el 2020 el fondo entregó beneficios por \$ 2.387 millones, mientras que en el primer semestre de 2021 repartió \$ 1.769 millones.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración fija mensual que corresponde al máximo entre un doceavo del 1,19% del monto de los aportes efectivamente enterados al fondo y un doceavo de UF 5.950. Todos estos montos son determinados al último día del mes correspondiente y se calculan sobre el valor que tenga el patrimonio en dicho día.

Esta remuneración es pagada a más tardar el último día del mes siguiente al que se devengue.

Además, se estipula una remuneración variable en favor de la administradora, equivalente al 11,9% del exceso de retorno contable, la cual se calcula mensualmente y se paga de forma anual.

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 contados desde que se haya producido el exceso. Cuando éstos son producidos por causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un período de no más de 30 días desde ocurrido el hecho, según lo señalado en el reglamento interno.

Una vez que se ha producido el exceso, cualquiera sea su causa, la administradora informará al Comité de Vigilancia y no se podrá efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.

Durante los períodos analizados, el fondo no tuvo excesos de inversión.

Valorización de las cuotas y las inversiones

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. El valor de las cuotas, contabilizado en pesos chilenos, se calcula mensualmente y es anunciado a través de la página web de la administradora.

La inversión directa en sociedades se valoriza mediante el método de la participación y los activos subyacentes se valorizan mediante la tasación por parte de dos firmas independientes siguiendo un calendario anual. Estas firmas son elegidas por los partícipes en la Asamblea de Aportantes. El valor registrado que se utiliza es el menor de los dos valores obtenidos por dichas firmas.

En tanto, la inversión a través de pagarés emitidos por las sociedades relacionadas es valorizada a costo amortizable.

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.

SURA AGF posee una “Política de Conflictos de Interés”, vigente desde 2014, la cual establece y describe los mecanismos y tratamientos para la resolución de los potenciales conflictos de interés que se pudieran producir: i) entre los fondos y la administradora por adquisición, mantención o enajenación en forma conjunta de un instrumento; ii) por inversiones de distintos fondos y/o cartera de terceros administradas, en un mismo instrumento; iii) por transacciones entre fondos gestionados por la misma administradora; y iv) entre fondos inmobiliarios y/o contratos de administración de carteras de activos inmobiliarios. Ante posibles infracciones de la política, todo miembro de la administradora tiene la obligación de informar directamente al área de Legal y Cumplimiento, donde el encargado de Cumplimiento será el responsable de controlar que se respete la política de la administradora.

Todo colaborador que ingrese y tenga acceso a información privilegiada debe participar de una inducción en materia de conflicto de interés y firmar una carta que evidencia la toma de conocimiento en dicha materia. Adicionalmente toda información relacionada a conflictos de interés se encuentra disponible para todos los colaboradores a través de una plataforma interna.

A juicio de **Humphreys**, las políticas para evitar el surgimiento de eventuales conflictos de interés se encuentran adecuadamente definidas y dentro de los estándares de exigencia que se observan en el mercado local.

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”