



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

BTG Pactual Brasil Index Fondo de Inversión

Primera Clasificación del Emisor y sus valores

ANALISTAS:
Savka Vielma H
Hernán Jiménez A.
savka.vielma@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Mayo 2022

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuota	Primera Clase Nivel 2
Tendencia	En Observación
Estados Financieros	31 de diciembre de 2021 ¹
Administradora	BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos

Opinión

Fundamentos de la clasificación

BTG Pactual Brasil Index Fondo de Inversión (Brasil Index FI) es un fondo de inversión rescatable, que tiene como objeto principal invertir, al menos, un 90% de sus activos en fondos extranjeros pasivos que tengan como índice de referencia el "Índice Ibovespa". El objetivo principal de inversión es ofrecer a sus inversionistas un vehículo de inversión que les permita obtener una rentabilidad similar a la observada por el Índice Ibovespa, excluyendo los impuestos y gastos que puedan corresponder.

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 y cuenta con una amplia gama de negocios en Asia, Medio Oriente, América del Sur y América del Norte.

El fondo inició sus operaciones el 3 de octubre de 2016 y tiene duración indefinida. Al cierre de marzo de 2022 alcanzó un patrimonio de \$ 2.763 millones. Las cuotas se cotizan en bolsa bajo los nemotécnicos CFIBPBIA-E, CFIBPBII-E y CFIBPIM-E.

Entre las fortalezas de **Brasil Index FI**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "*Primera Clase Nivel 2*", destacan el hecho que las inversiones han cumplido adecuadamente la línea del propósito de inversión descrito en el reglamento interno del fondo, previo a las modificaciones que entraron en vigencia el 1 de mayo de 2022, situación que se espera se mantenga a futuro dada la claridad del objetivo establecido así como también la calidad de gestión que presenta la AGF. Adicionalmente, se considera la antigüedad del fondo, que inició sus operaciones hace más de cinco años, periodo en el cual ha cumplido con las políticas descritas en el reglamento interno previo a su modificación.

¹ Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera información proporcionada por la CMF al cierre de marzo de 2022 (cartera de inversiones, valor cuota).

Asimismo, otra fortaleza importante del fondo es la administración BTG Pactual AGF, dado que posee estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión, según evaluación interna realizada por **Humphreys**.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés, en opinión de la clasificadora, se resuelven idóneamente en el respectivo manual, al establecer correctamente 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 podría ser afectada a la baja si el fondo no cumple con los límites establecidos en su propio reglamento o la calidad de la administración de **Brasil Index FI** se vea debilitada.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica *"En Observación"*, dada la actualización de su reglamento interno que entró en vigencia, tal como se mencionó anteriormente, el 1 de mayo de 2022, en el que se especifica y acota aún más el objetivo del fondo, cambiando así los límites descritos en las políticas. Por lo tanto, se debe evaluar en la práctica la capacidad para cumplir en el tiempo con su objetivo de inversión.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- Elevado cumplimiento de los objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- AGF con estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión.
- Historia del fondo.

Limitantes

- Actualización del reglamento interno.

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31 ²	Referencia
Claridad y precisión de los objetivos del fondo.	Objetivos del fondo
Grado de orientación de las políticas y coherencia con el reglamento interno.	Objetivos del fondo
Conflictos de interés	
- Entre fondos administrados	Manejo de conflictos de interés
- Con la administradora y sus personas relacionadas	Manejo de conflictos de interés
Idoneidad y experiencia de la administración y la administradora.	Fundamento de la clasificación
Estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y de sus partícipes.	De la Administración del fondo
Separación funcional e independencia en la realización de tareas, establecida por la administradora con el fin de gestionar los riesgos, vigilar y salvaguardar las inversiones del fondo, y prevenir, manejar y resolver potenciales conflictos de interés.	De la Administración del fondo
Suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno de la administradora, de la implementación formal de políticas y procedimientos al respecto, y de la realización de estas funciones.	De la Administración del fondo
Fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones en relación con el tamaño y la complejidad de los activos administrados.	De la Administración del fondo
Política de inversión (Artículo N°3) El reglamento deberá establecer en forma clara y precisa los objetivos del fondo. Como política de inversión el reglamento debe contemplar que al menos el 70% de sus activos estará invertido, sea directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión.	Objetivos del fondo establecidos de forma clara. Reglamento estipula una inversión mínima de 90% de sus activos dentro de su objetivo.
Endeudamiento (Artículo N°4) El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.	Reglamento establece que el endeudamiento total del fondo no puede superar el 10% 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 un límite máximo de inversión por grupo empresarial de un 30% del activo del fondo.
Valoración de las inversiones.	Valorización de las inversiones

² 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

Brasil Index FI es un fondo administrado por BTG Pactual AGF, entidad financiera perteneciente al grupo brasileño del mismo nombre y una de las principales instituciones financieras de América Latina. Según la opinión de **Humphreys**, la administradora presenta estándares muy sólidos en los relativo a su gestión.

Según información otorgada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) la administradora posee una experiencia de 21 años. Al cierre de diciembre de 2021, BTG Pactual AGF administraba 32 fondos de inversión. El total del patrimonio de fondos de inversión ascendía a US\$ 2.303 millones, del cual **Brasil Index FI** representaba un 0,13% del total.

La propiedad de la sociedad administradora se compone como se muestra en la Tabla 1.

Tabla 1: Accionistas de BTG Pactual AGF

Nombre Accionista	N° Acciones	% de propiedad
Banco BTG Pactual Chile	21.127	99,98%
BTG Pactual Chile Servicios Financieros SPA	5	0,02%
Total	21.132	100,00%

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.

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. El directorio de BTG Pactual AGF se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio AGF

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

Fondo y cuotas del fondo

Brasil Index FI está organizado y constituido conforme con las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre Administración de Fondos de Terceros y 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

Como regla general, 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 minimizar los eventuales conflictos de interés previa presentación de la información por parte del equipo que presenta una nueva estrategia.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir funciones en concordancia con lo establecido en el “Manual de Tratamiento y Resolución de Conflictos de Interés” de la AGF, que establece los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses. Existe una unidad independiente que vela por el cumplimiento de estas normas.

En las sesiones ordinarias del directorio se comentan los resultados de los fondos administrados por BTG Pactual AGF, llevando para ello un control de los límites, según reglamento interno. 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 **Brasil Index FI**.

Objetivos del fondo

Según indica su reglamento interno, **Brasil Index FI** tiene como objetivo invertir al menos un 90% de sus activos en fondos extranjeros pasivos que tengan como referencia el "Índice Ibovespa", ofreciendo a los inversionistas un vehículo de inversión que permita tener una rentabilidad similar a la observada por el índice antes mencionado.

Para materializar el objeto el fondo se estipula la política de inversiones en el reglamento interno que permite y/u obliga lo siguiente:

- Invertir directamente, al menos un 90% de activo del fondo, en cuotas de los fondos extranjeros pasivos que tengan como referencia el "Índice Ibovespa".
- Invertir no más de un 10% de activo del fondo como límite global, sin perjuicio de las cantidades que mantenga en caja y bancos, en los siguientes activos:
 - Acciones de transacción bursátil emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero.
 - Acciones 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.
 - ADRs u otros títulos emitidos por entidades bancarias extranjeras, representativos de acciones de sociedades o corporaciones extranjeras cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero.
 - Acciones de sociedades anónimas abiertas y otras acciones inscritas en el Registro de Valores de la Comisión.
 - ADRs u otros títulos representativos de acciones de sociedades anónimas abiertas chilenas cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero.
 - Acciones, 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 una empresa de auditoría externa, de aquellas inscritas en el registro que al efecto lleva la Comisión.
 - Bonos y efectos de comercio emitidos por entidades emisoras extranjeras, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en el extranjero.
 - Bonos y títulos de deuda de corto plazo cuya emisión haya sido inscrita en el Registro de Valores de la Comisión
 - Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión, tanto nacionales como extranjeros.
 - 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.

- 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 chilenas o extranjeras o garantizados por éstas.
- Títulos representativos de índices (*Exchange-Traded Funds* – ETF).

También se consideran los siguientes límites:

- Inversión en cuotas emitidas por un mismo fondo extranjero en particular: Hasta un 30% del activo del fondo.
- Inversión en cuotas de un fondo mutuo nacional o extranjero, distinto de los fondos extranjeros: Hasta un 10% del activo del fondo.
- Títulos de crédito, depósitos a plazo, títulos representativos de captaciones de dinero, valores o efectos de comercio, emitidos por una misma entidad bancaria extranjera o nacional o que cuenten con garantía de esa entidad por el 100% de su valor hasta su total extinción: Hasta un 10% del activo del fondo.
- Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de una misma institución financiera o garantizados por ésta: Hasta un 10% del activo del fondo.
- Conjunto de instrumentos o valores emitidos o garantizados por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República o un Estado o Banco Central extranjero: Hasta un 10% del activo del fondo.
- Inversión directa en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor o grupo empresarial y sus personas relacionadas: Hasta un 30% del activo del fondo.
- Acciones emitidas por sociedades nacionales y por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública: Hasta un porcentaje tal que no signifique controlar directa o indirectamente al respectivo emisor.
- Acciones emitidas por sociedades nacionales y por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública: Hasta un porcentaje tal que no signifique controlar directa o indirectamente al respectivo emisor.
- ADRs u otros títulos emitidos por entidades bancarias extranjeras, representativos de acciones de sociedades o corporaciones extranjeras cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero: Hasta un porcentaje tal que no signifique controlar directa o indirectamente al respectivo emisor.
- ADRs u otros títulos representativos de acciones de sociedades anónimas abiertas chilenas cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero: Hasta un porcentaje tal que no signifique controlar directa o indirectamente al respectivo emisor.

Cartera de inversiones

En cuanto a los activos de **Brasil Index FI**, la inversión se ha orientado en acciones de sociedades extranjeras, las que al cierre de diciembre de 2021 representaron un 81,35% de la cartera, respetando los límites de inversión descritos en el anterior reglamento interno. La Ilustración 1 presenta la distribución de cartera por tipo de instrumento del fondo.

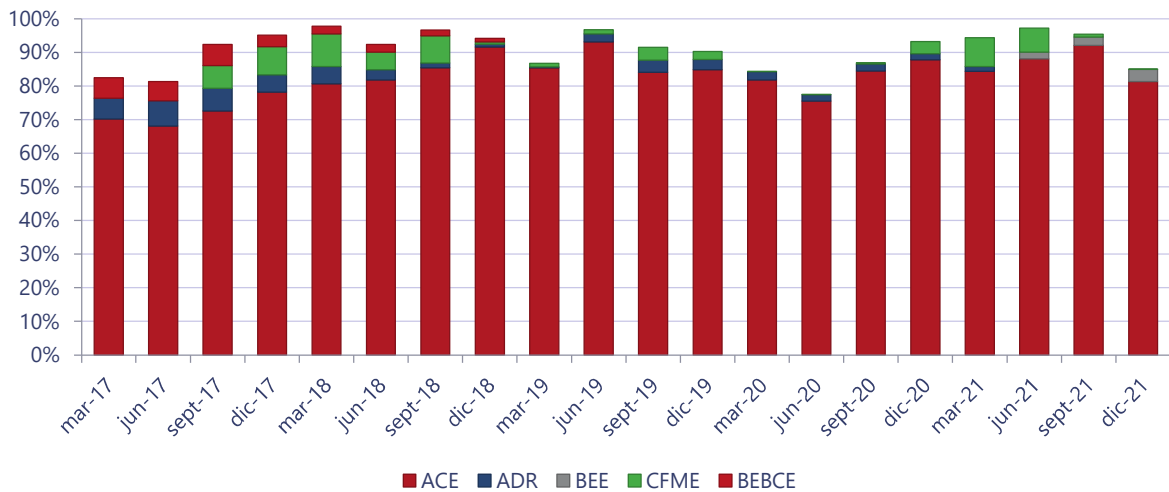


Ilustración 1: Distribución de cartera por tipo de instrumento

Tabla 3: Principales emisores

Principales Emisores	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Lojas Renner S.A.	8,9%	13,5%	7,7%	4,9%	7,0%
Hapvida Participacoes E Inve	0,0%	2,0%	2,7%	2,9%	5,3%
Cosan Sa Industria E Com	0,0%	0,0%	0,0%	2,2%	4,8%
Equatorial Energia Sa - Unit	8,8%	7,5%	3,9%	5,0%	4,7%
Banco Bradesco Sa	4,3%	3,7%	0,0%	0,0%	4,6%
Drogasil Sa	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%	4,6%
Mercadolibre Inc	1,5%	3,8%	1,5%	9,2%	4,5%
Localiza Rent A Car	4,9%	4,7%	6,1%	7,1%	4,3%
Subtotal	28,29%	35,05%	22,31%	31,34%	39,82%
8 principales	59,66%	60,88%	46,10%	55,58%	39,82%

En relación con los principales emisores destacan empresas asociadas a diversos sectores económicos. Al cierre de diciembre 2021 los principales emisores son Lojas Renner S.A. y Hapvida Participacoes e Investimentos S.A., los que representaron un 7,03% y 5,34% respectivamente, tal como se puede apreciar en la Tabla 3.

Patrimonio administrado

Brasil Index FI cuenta, desde el 1 de mayo de 2022, con tres series vigente (A, I y M), al cierre de marzo de 2022 contaba con seis partícipes. El máximo de aportantes en los últimos 24 meses ha sido de agosto de 2019 a julio de 2020.

A marzo de 2022, el fondo presentaba un tamaño de \$ 2.763 millones, donde la serie A representa un 100,0% de éste. En los últimos tres años, el patrimonio del fondo ha promediado \$ 11.430 millones, teniendo su *peak* en enero de 2020. La Ilustración 2 presenta la evolución del patrimonio del fondo y sus respectivos partícipes.

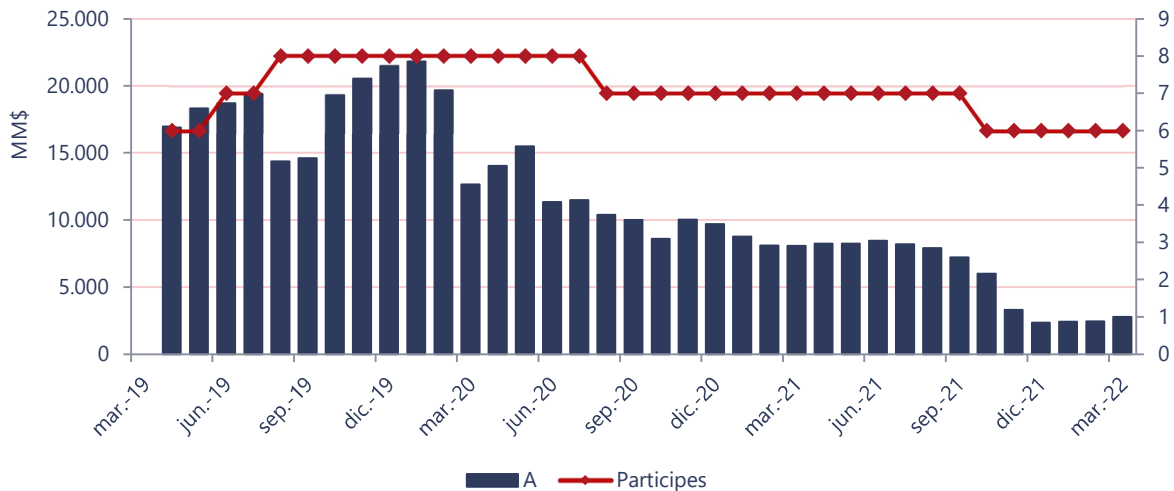


Ilustración 2: Evolución del patrimonio y partícipes por serie

Desempeño histórico del fondo

Brasil Index FI inició sus operaciones el 3 de octubre de 2016, contando solamente con la serie Única. A partir del 1 de mayo 2022, se procede a cambiar la denominación de la serie Única, y pasa a llamarse serie A. Adicionalmente, se inscribieron las cuotas serie I y serie M.

El desempeño del valor de la cuota de la serie A, ha sido volátil en los últimos dos años, contados hasta marzo de 2022, alcanzando su nivel más alto en diciembre 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 de 0,954%, sin embargo, la variación mensual equivalente para ese periodo corresponde a -0,23%. La Tabla 3 muestra un resumen de la variación del valor cuota presentada por el fondo.

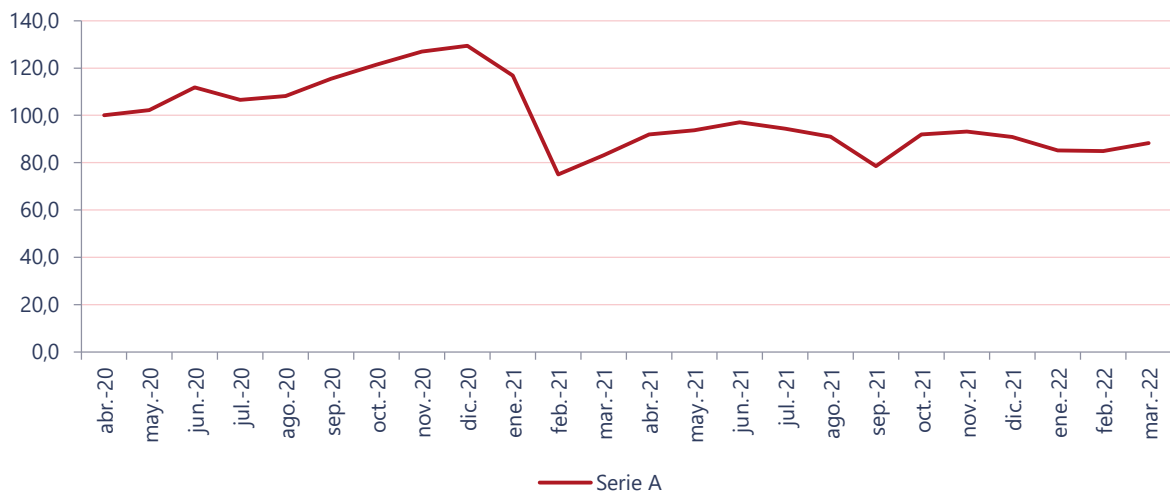


Ilustración 3: Variación del valor cuota (base 100)

Tabla 4: Variación del valor cuota mensual y anual a marzo 2022

Rentabilidad de las series (base valor cuota)								
	Rentabilidad mes actual	Rentabilidad mes anterior	Últimos 6 meses	Últimos 12 meses	Rentabilidad YTD	Des. Est. (24 meses)	Promedio (24 meses)	C. de Variación (24 meses)
A	13,59%	0,62%	-0,30%	0,28%	19,12%	7,74%	0,954%	8,12
Anualizado								
	Variación mes actual	Variación mes anterior	Últimos 6 meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. (24 meses)	Promedio (24 meses)	C. de Variación (24 meses)
A	361,51%	7,68%	-3,53%	3,37%	101,36%	147,86%	12,06%	12,26

Aportantes

Al cierre de diciembre de 2021, **Brasil Index FI** contaba con seis aportantes. Un 74,9% de fondo corresponde a BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa. La Tabla 5 presenta los aportantes del fondo.

Tabla 5: Aportantes del fondo

Nombre Aportante	% Propiedad
BTG Pactual Chile S.A. Corredores De Bolsa	74,9%
Larraín Vial S.A Corredores De Bolsa	9,1%
Credicorp Capital S.A Corredores De Bolsa	7,5%
BCI Corredores De Bolsa S.A.	5,3%
MBI Corredores De Bolsa S.A.	2,7%
MCC Corredores De Bolsa S.A.	0,5%

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **Brasil Index FI** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo los nemotécnicos CFIBPBIA-E, CFIBPBII-E y CFIBPBIM-E, para las series A, I y M, respectivamente, con el objetivo de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. Sus cuotas han sido transadas en bolsa a contar de octubre de 2016 para la serie A y desde mayo 2022 para las series I y M.

Liquidez del fondo

Según lo establecido en el reglamento interno, el fondo debe mantener, a lo menos, un 0,3% de sus activos de alta liquidez, con el objetivo de hacer frente al pago de rescates de cuotas, solventar gastos establecidos en el reglamento interno, aprovechar oportunidades de inversión y pagar la remuneración de la administradora.

Los activos de alta liquidez corresponden a las cantidades que se mantengan en caja y bancos, instrumentos de renta fija con vencimientos inferiores a un año, cuotas de fondos mutuos nacionales o extranjeros que sean susceptibles de ser rescatadas diariamente sin restricción alguna y acciones con presencia bursátil.

Al cierre de diciembre de 2021, el fondo mantenía un 9,47% en caja, cumpliendo así con su política de liquidez. Adicionalmente, dado el perfil de activos en que se invierte, un alto porcentaje de ellos cuentan con una liquidez adecuada ante el evento de requerir recursos en efectivo.

Política de endeudamiento

El reglamento interno de **Brasil Index FI**, con el objeto de complementar la liquidez, señala que la administradora puede obtener endeudamiento de corto plazo por cuenta del fondo mediante la contratación de créditos bancarios y hasta por una cantidad equivalente al 10% del patrimonio del fondo.

Por otro lado, los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo no pueden exceder del 10% del activo total del fondo.

Al cierre de diciembre de 2021 el fondo posee un porcentaje de deuda de 2,6% del valor del patrimonio.

Gastos con cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los gastos y costos de administración, que serán de cargo del fondo. Los cuales, hasta el mayo de 2022, no podían exceder el 3,0% del valor promedio de los activos del fondo.

Al cierre de diciembre de 2021, estos gastos representaron un 3,02% debido a la disminución en los activos del fondo, incumpliendo con lo establecido en su reglamento interno. Sin embargo, en el resto de la

historia del fondo, este límite se ha respetado. En la Tabla 6 se detallan los gastos del fondo en los últimos años.

Tabla 6: Gastos del fondo

Tipo de gastos en M\$	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Honorarios	427	466	515	670	650
Costos de transacción	30.748	59.367	123.214	110.764	40.312
Otros gastos operacionales	47.620	45.586	63.927	56.230	32.642
Total	78.795	105.419	187.656	167.754	73.604
% sobre el activo del fondo	0,49%	0,37%	0,73%	1,49%	3,02%

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno de **Brasil Index FI** establece que se distribuirá anualmente como dividendo, a los menos, un 30% en los beneficios netos percibidos por el fondo durante el ejercicio, o la cantidad superior que corresponda para acogerse a lo dispuesto en el primer caso establecido en el número 2) del artículo 107 de la Ley de Impuesto a la Renta o que libremente determine la Administradora.

Se considerará por beneficios netos percibidos por el fondo durante un ejercicio, la cantidad que resulte de restar a la suma de utilidades, intereses, dividendos y ganancias de capital efectivamente percibidas en dicho ejercicio, el total de pérdidas y gastos devengados en el periodo.

El reparto de dividendos se efectúa dentro de los 180 días siguientes al cierre anual. La administradora podrá distribuir dividendos provisorios con cargo a los resultados del ejercicio.

En diciembre 2020 el fondo entregó beneficios por \$ 1.844 millones, mientras que durante 2021 no hubo reparto de dividendos.

Comisión de administración

El reglamento interno de **Brasil Index FI** contempla una remuneración fija mensual, IVA incluido, equivalente a la doceava parte del valor del patrimonio del día anterior. La Tabla 7 muestra el porcentaje a aplicar a las distintas series.

Tabla 7: Remuneración de las series

Serie	Máxima Remuneración (IVA incl.)
A	0,8925%
I	0,4165%
M	0,238%

Excesos de inversión

Los excesos de inversión que se produzcan respecto de los límites establecidos en el reglamento interno y en la normativa vigente, se sujetan a los siguientes procedimientos:

- i. Aquellos que se producen por causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un plazo que no puede superar los 30 días contados desde ocurrido el exceso.
- ii. Aquellos que se producen por fluctuaciones de mercado o por otra causa ajena a la administración pueden mantenerse por un plazo de hasta doce meses, contado desde la fecha en que ocurre dicho exceso.

A la fecha no se presentan excesos de inversión.

Valorización de las cuotas y las inversiones

Los activos del fondo se valorizarán según la legislación vigente. Sobre la base de lo anterior, el valor cuota se obtiene dividiendo el monto del patrimonio por el número de cuotas pagadas a esa fecha.

El fondo, para efecto de la valuación de sus instrumentos de renta fija nacional, renta fija internacional y renta variable internacional, dispone diariamente de una fuente de precios provista por un organismo externo e independiente a la administradora (*RiskAmerica*³). En caso de no disponer de dichos precios, se obtienen a través del sistema SEBRA de la Bolsa de Santiago o desde *Bloomberg*. Para el caso de valuación de instrumentos de renta variable nacional, los precios se obtienen de la Bolsa de Santiago, mediante el archivo (TIPCIE) que informa los precios cierre.

El proceso de valorización está a cargo del área de cálculo de cuota, que es parte de Fund Services de BTG Pactual AGF.

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

³ *RiskAmerica* fue desarrollado por una entidad independiente que cuenta con el respaldo académico de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Provee ingeniería financiera basada en investigación para la valorización y gestión del riesgo.

Interés”, en adelante el Manual, que se encuentra aprobado desde enero de 2017, estableciendo los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de interés.

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. 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 efectúen dando cumplimiento a 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 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 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 de 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 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 debe 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.

En opinión de **Humphreys**, el manejo de los conflictos de interés está muy bien acotado por el manual del mismo nombre, especificando de manera clara y precisa, pero con la flexibilidad necesaria, los eventuales conflictos que pudiesen suscitarse en la operación de los fondos. Además, se establecen los procedimientos pertinentes para asegurar la no ocurrencia de los mismos y en el caso que llegasen a existir, dar las pautas para la solución estos.

"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."