

BTG Pactual Brasil Index Fondo de Inversión

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Ximena Oyarce L.

Ignacio Muñoz Q.

Hernán Jiménez A.

ximena.oyarce@humphreys.cl

ignacio.munoz@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Agosto 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 1
Tendencia	Estable
EEFF base	Marzo 2026
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 opera desde 2016 con una duración indefinida. Es administrado por BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos (BTG Pactual AGF), integrante del grupo brasileño BTG Pactual. Al cierre de junio de 2026, el fondo mantenía un patrimonio de \$ 496.383 millones.

El fondo tiene como objetivo invertir al menos un 90% de sus activos en fondos extranjeros pasivos que tengan como índice de referencia el Ibovespa; los cuales, por su parte, tienen como objeto principal ser un vehículo de inversión que les permita obtener una rentabilidad similar a la observada por el índice, excluyendo impuestos y gastos que puedan corresponder.

Entre las fortalezas de **Brasil Index FI**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "*Primera Clase Nivel 1*", destaca el hecho de que las inversiones han cumplido adecuadamente la línea del propósito de inversión descrito en el reglamento interno del fondo; asimismo, se ha tenido en consideración la claridad con que se expresa el propósito de este. Adicionalmente, se considera la antigüedad del fondo, que inició sus operaciones hace más de nueve años, siempre adaptándose adecuadamente a los términos definidos en su reglamento interno.

Adicionalmente, otra fortaleza importante del fondo es la administración de BTG Pactual AGF, dado que posee estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión, según evaluación interna realizada por **Humphreys**. También se reconoce que la valorización de los activos refleja apropiadamente su valor de mercado. Esto también beneficiaría al fondo en la obtención de liquidez ante una posible liquidación.

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.

En términos de ASG, Banco BTG Pactual Chile cuenta con una Política de Responsabilidad Social Ambiental y Climática, la cual está dirigida a todas las filiales y unidades de negocio de Grupo BTG.

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

Por último, la tendencia se clasifica en “*Estable*” dado que no se visualizan cambios relevantes en los siguientes periodos que puedan afectar a la actual clasificación de riesgo del fondo.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Reglamento definido de forma adecuada.
- Cumplimiento de los objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- AGF presenta estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión.

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 establece 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 podrá obtener endeudamiento por hasta un 10% del 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 de un 30%.
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 1

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

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad de que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Antecedentes generales

Administración del fondo

Brasil Index FI es administrado por BTG Pactual AGF, entidad financiera perteneciente al grupo brasileño del mismo nombre y una de las principales instituciones financieras de América Latina. Al cierre de junio de 2026, BTG Pactual AGF mantenía un patrimonio de \$ 39.157 millones. La propiedad de la sociedad administradora se compone como se muestra en la Tabla 1.

De acuerdo con lo informado por la CMF, al cierre de marzo de 2026, BTG Pactual AGF administraba 49 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado ascendió a US\$ 3.547,8, del cual **Brasil Index FI** representa un 12,4%.

Tabla 1: Accionistas BTG Pactual AGF

Nombre Accionista	Nº 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 formalizadas 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 de 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 y rechazar las inversiones a realizar. El directorio de BTG Pactual AGF se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio de BTG Pactual AGF

Nombre	Cargo
Rodrigo Perez Mackenna	Presidente
Fernando Massu Tare	Director
María Cecilia Cifuentes Hurtado	Director
Cristian Hernan Venegas-Puga Galleguillos	Director

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 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 gestión 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 del fondo, se estipula la política de inversiones en el reglamento interno que permite y/u obliga lo siguiente:

- Invertir directamente, al menos un 90% del activo del fondo, en cuotas de los fondos extranjeros pasivos que tengan como referencia el índice Ibovespa.
- Invertir no más de un 10% del 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).
- Un máximo de 10% del activo del fondo para: i) cuotas de un fondo mutuo nacional o extranjero, distinto de los fondos extranjeros; ii) 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; iii) depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de una misma institución financiera o garantizados por ésta; iv) 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.
- Un máximo de 30% del activo del fondo para: i) inversión en cuotas emitidas por un mismo fondo extranjero en particular; ii) inversión directa en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor o grupo empresarial y sus personas relacionadas.
- Hasta un porcentaje tal que no signifique controlar directa o indirectamente al respectivo emisor: i) acciones emitidas por sociedades nacionales y por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública; ii) acciones emitidas por sociedades nacionales y por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública; iii) 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; iv) 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.

Cartera de inversiones

La inversión de **Brasil Index FI** se ha orientado, en los últimos años, principalmente a títulos representativos de índices accionarios extranjeros, en línea con su objetivo, los que al cierre de marzo de 2026 representaron el 99,3% del activo del fondo. La distribución por tipo de instrumento se presenta en la Ilustración 1.

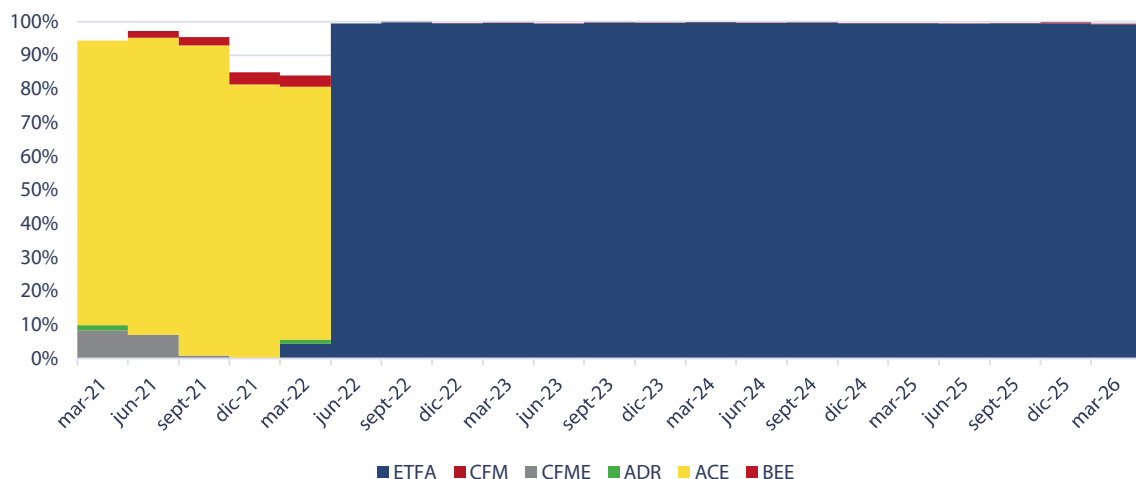


Ilustración 1: Distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumento

Políticas del reglamento interno

En relación con la liquidez, **Brasil Index FI** debe mantener al menos un 0,3% de sus activos en instrumentos de alta liquidez³. En los últimos dos años, el fondo ha presentado niveles de liquidez de 0,11% y 0,08% para los cierres de junio y septiembre de 2024, respectivamente, incumpliendo con el límite mínimo establecido en su reglamento interno. Según lo informado por la AGF, estos incumplimientos fueron subsanados dentro de los plazos establecidos. Al cierre de marzo de 2026, el fondo registró un nivel de liquidez de 0,74%, tal como se presenta en la Ilustración 2.

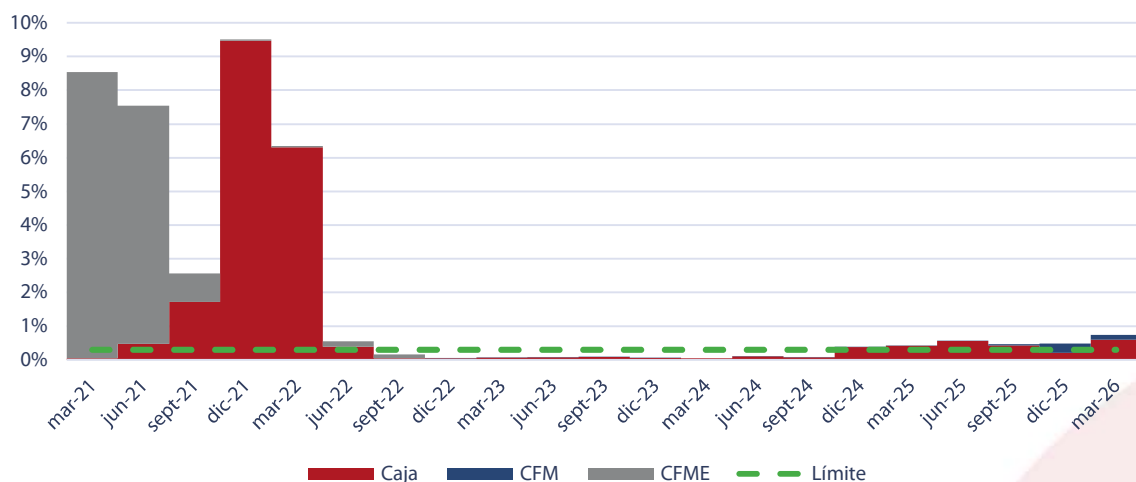


Ilustración 2: Liquidez

³ Considera los montos mantenidos en caja y bancos, aquellos 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 junio de 2026, el fondo posee 25 aportantes de manera combinada entre sus series, siendo el principal AFP Habitat S.A. para el fondo de pensión C con un 17,6% de participación. De acuerdo con lo informado por BTG Pactual AGF, el mayor rescate del fondo en los últimos doce meses ha sido de un 0,28% del patrimonio del fondo del día anterior, de forma que los activos del fondo entregan la liquidez necesaria para hacer frente a estos requerimientos.

En términos del endeudamiento, el reglamento interno de **Brasil Index FI** 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 marzo de 2026, el fondo no posee endeudamiento.

Por su parte, los gastos del fondo se han mantenido por debajo del límite máximo del 2%.

El reglamento interno de **Brasil Index FI** establece que se distribuirá anualmente como dividendo al menos un 30% de 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. El reparto de dividendos se efectúa dentro de los 180 días siguientes al cierre anual. La administradora podrá distribuir dividendos provisorios con cargo a los resultados del ejercicio. Al cierre de marzo de 2026 y durante el 2025, el fondo no ha realizado reparto de beneficios.

Composición del fondo

Al cierre de junio de 2026, **Brasil Index FI** cuenta con tres series vigentes y un patrimonio total de \$ 496.383 millones, de las cuales la principal es la serie M que representa el 68,8%. Durante los últimos 24 meses, el fondo ha mantenido un patrimonio promedio de \$ 289.866 millones. Su evolución se presenta en la Ilustración 3.

El reglamento interno del **Brasil Index FI** contempla una remuneración fija mensual, IVA incluido, equivalente a la doceava parte del producto resultante de multiplicar un porcentaje determinado y el valor del patrimonio asociado con cada una de las series. El detalle de las respectivas remuneraciones se presenta en la Tabla 3. Al cierre de marzo de 2026, la remuneración de la administradora ascendió a \$ 164 millones, mientras que en el 2025 fue de \$ 494 millones.

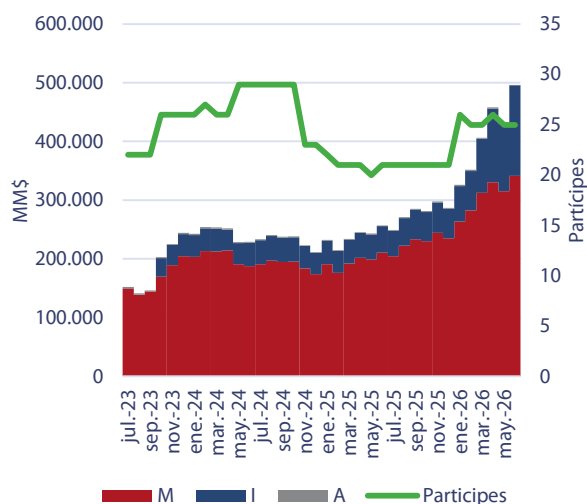


Ilustración 3: Evolución del patrimonio y sus participantes

Analizando la variación del valor cuota, que considera el efecto de las remuneraciones, pero no incluye el reparto de dividendos, es posible observar que, en los últimos doce meses, en promedio, la mayor variación la presentó la serie M, con un 2,29%, tal como se presenta en la Tabla 4.

Tabla 4: Variación del valor cuota mensual a junio de 2026

	Var. mes actual	Var. mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Var. YTD	Des. Est. (12 meses)	Promedio (12 meses)	C. de Var (12 meses)
A	0,07%	-10,13%	2,31%	2,05%	14,70%	5,90%	2,23%	2,65
I	0,13%	-10,08%	2,37%	2,11%	15,08%	5,90%	2,28%	2,59
M	0,13%	-10,07%	2,37%	2,12%	15,12%	5,90%	2,29%	2,58

Las cuotas de **Brasil Index FI** se encuentran inscritas en la bolsa de valores⁴, respectivamente, con el objetivo de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. Según lo informado en la Bolsa de Santiago⁵, durante 2026 se han transado \$ 178 millones de la serie A, \$ 100.796 millones de la serie I y \$ 76.927 millones de la serie M.

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 equipo de valorización es el responsable de procesar los movimientos contables para determinar el valor cuota diario, utilizando precios obtenidos desde Bloomberg. La valorización de los instrumentos del mercado brasileño en los que invierte el fondo se basa en los precios de cierre de la bolsa B3, aplicando el tipo de cambio observado BRLCLP para calcular el retorno en moneda local.

⁴ Bajo los nemotécnicos CFIBPBIA-E, CFIBPBII-E y CFIBPBIM-E, para las series A, I y M

⁵ Revisión 15 de julio de 2026.

Manejo conflictos de interés

Los potenciales conflictos de interés que puedan surgir de las actividades de inversión deben ser identificados por la administradora y monitoreados por las áreas de control de riesgo. La legislación vigente, en particular la Ley de fondos N°20.712 sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales, menciona que es deber del mandatario explicitar, en el momento en que ocurran, los conflictos de interés que surjan en el ejercicio y de resolverlos siempre en el mejor beneficio de cada mandante. Cabe destacar que para los fondos de inversión la ley establece la formación de un comité de vigilancia, que entre sus atribuciones está la de controlar el cumplimiento de las normas vinculadas a este tipo de materias.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, BTG Pactual Chile posee el “Manual de Resolución de Conflictos de Interés”, en adelante el Manual, que se encuentra 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 de 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 de 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) 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 han tenido o se presume que tienen 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 hubiesen estado 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 estos y en el caso de que llegasen a existir, dar las pautas para la solución de 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."