



# HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO  
Desde 1988

## **BTG Pactual Deuda Habitacional con Subsidio II Fondo de Inversión**

Primera Clasificación del Emisor y sus valores

### ANALISTAS:

Ignacio Muñoz Quezada  
Hernán Jiménez Aguayo  
ignacio.munoz@humphreys.cl  
hernan.jimenez@humphreys.cl

### FECHA

Mayo 2026

Categoría de riesgo <sup>1</sup>	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	<b>Primera Clase Nivel 3</b>
Tendencia	<b>Estable</b>
EEFF base	-- <sup>2</sup>
Administradora	BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

**BTG Pactual Deuda Habitacional con Subsidio II Fondo de Inversión (BTG Pactual DHS II FI)** es un fondo de inversión no rescatable que inició operaciones el 12 de enero de 2026 con duración de 15 años, prorrogable por períodos sucesivos de cinco años cada uno. 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. Al cierre de abril de 2026, el fondo presentaba un patrimonio de \$ 31.340 millones.

El fondo tiene como objetivo invertir al menos un 95% de sus activos en instrumentos, contratos o certificados representativos de mutuos hipotecarios endosables habitacionales. De acuerdo a lo informado por BTG Pactual AGF, al cierre de abril de 2026, el fondo mantenía aproximadamente un 97% de sus activos en este tipo de instrumentos. Actualmente el fondo se encuentra en etapa de adquisición de nuevos activos.

Entre las fortalezas de **BTG Pactual DHS II FI** que fundamentan la clasificación de riesgo de sus cuotas en “*Primera Clase Nivel 3*”, se destacan la claridad del objetivo del fondo y la adecuada definición de los límites de la política de inversión. Así como los estándares muy sólidos que BTG Pactual AGF presenta en lo relativo a su gestión.

Como elemento favorable, destaca la composición de la cartera y el plan de crecimiento del fondo. El tipo de activo, al ser de largo plazo, permite presumir que el fondo seguirá en cumplimiento de su objetivo de inversión.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden a los estándares del mercado local y han sido perfeccionados, en línea con las exigencias establecidas por la Comisión para el Mercado

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

<sup>2</sup> A la fecha no existen estados financieros disponibles. Complementariamente, el análisis considera la información proporcionada por la CMF al cierre de abril de 2026 (valor cuota).

Financiero (CMF) sobre dicha materia. Además, la política de valorización de las inversiones se encuentra dentro de los parámetros del mercado.

Asimismo, se considera positivamente la fácil valorización de los instrumentos que posee el fondo y, por ende, lo susceptible de ser vendidos a precio de mercado. Adicionalmente, las características de los activos proporcionan una liquidez recurrente al fondo, como lo son los pagos mensuales de los deudores. Además, se destaca la existencia de un mercado secundario para poder transar los activos del fondo en caso de una eventual liquidación.

La clasificación también incorpora el hecho que los activos del fondo se valorizan a TIR de compra y, por lo tanto, refleja su valor contable. Lo anterior no favorece la transacción de este tipo de activos ya que el valor podría cambiar dependiendo de la tasa de interés de mercado vigente al momento de la transacción.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra restringida por la corta historia del fondo, por lo que se espera tener mayor evidencia en cuanto a la gestión sobre el fondo para el cumplimiento de su objetivo.

Pese a las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo podría verse afectada a la baja si el fondo no cumple con los límites establecidos en su propio reglamento o en la calidad de la administración de **BTG Pactual DHS II FI** se vea debilitada.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica “*Estable*”, dado que no se visualizan cambios relevantes en los factores que determinan la evaluación de riesgo.

En términos de ESG<sup>3</sup>, trimestralmente —a través del reporte del Comité de Sostenibilidad— el equipo de ESG de BTG Pactual AGF actualiza al directorio sobre el plan de trabajo y se revisa la situación de todo el grupo.

### Resumen Fundamentos Clasificación

#### Fortalezas centrales

- Reglamento definido de forma adecuada.
- AGF presenta estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión.

#### Fortalezas complementarias

- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.
- Existencia de un mercado secundario.

#### Limitantes

- Historia del fondo.

<sup>3</sup> Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31 <sup>4</sup>	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 los pasivos, gravámenes y prohibiciones no podrán exceder el 50% de su patrimonio.
Concentración por emisor y grupo empresarial (Artículo N° 5) El reglamento deberá establecer que la inversión máxima de un fondo de inversión no rescatable, en una entidad o grupo empresarial y sus personas relacionadas no podrá exceder del 45% de sus activos.	Reglamento establece un límite máximo de inversión de un 45%.
Valoración de las inversiones.	Valorización de las inversiones

<sup>4</sup> 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 3

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

### Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

## Antecedentes generales

### Administración del fondo

**BTG Pactual DHS II FI** es un fondo administrado por BTG Pactual AGF, entidad perteneciente al grupo brasileño del mismo nombre y una de las principales instituciones financieras de América Latina. En opinión de **Humphreys**, la administradora presenta estándares muy sólidos en lo relativo a su gestión. La propiedad de la sociedad administradora se compone como se muestra en la Tabla 1.

Según información otorgada por la CMF, al cierre de diciembre de 2025, BTG Pactual AGF administraba 43 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 3.040 millones.

Tabla 1: Accionistas 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%
<b>Total</b>	<b>21.132</b>	<b>100,00%</b>

### Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas 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. La Tabla 2 presenta el directorio de BTG Pactual AGF.

Tabla 2: Directorio de BTG Pactual AGF

Nombre	Cargo
Rodrigo Pérez Mackenna	Presidente
Fernando Massu Tare	Director
María Cecilia Cifuentes Hurtado	Director
Cristian Venegas-Puga Galleguillos	Director
Juan Guillermo Agüero Vergara	Director

## Fondo y cuotas del fondo

**BTG Pactual DHS II FI** es un fondo de inversión no rescatable, organizado y constituido conforme a las disposiciones de la Ley N° 20.712 y las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 del año 2014.

### De la administración del fondo

La estructura de administración de los activos queda definida al momento de la sesión del 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.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en el "Manual de Resolución de Conflictos de Interés" de la AGF, que establece 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, incluyendo un control diario de los límites, según reglamento interno, para este tipo de fondos (cuota diaria). Además, se redacta un informe trimestral al directorio, en el cual se informan los excesos ocurridos durante el periodo.

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y presenta niveles de flexibilidad adecuados, acorde con la base de políticas generales para todos los fondos, que deben ajustarse 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 **BTG Pactual DHS II FI**.

### Objetivo del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo de **BTG Pactual DHS II FI** es invertir principalmente en instrumentos, contratos o certificados representativos de mutuos hipotecarios endosables habitacionales del artículo 69 número 7 del Decreto con Fuerza de Ley N°3 de 1997 (Ley General de Bancos); del Título V del Decreto con Fuerza de Ley N° 251, de 1931 (Ley de Compañías de

Seguros); y en mutuos hipotecarios endosables otorgados por entidades autorizadas por ley, todos los anteriores correspondientes a créditos hipotecarios complementarios a subsidios habitacionales promovidos u otorgados por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo (MINVU).

Para lo anterior, el fondo deberá mantener al menos un 95% de su cartera compuesta por mutuos hipotecarios endosables.

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

- Invertir a lo menos un 95% del activo total del fondo en mutuos hipotecarios endosables.
- Invertir a lo más un 5% del activo total del fondo, como límite global, en los siguientes activos:
  - Bonos, debentures, pagarés u otros títulos de créditos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la CMF.
  - Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.
  - Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.
  - Cuotas de fondos mutuos o de inversión nacionales cuyo objeto sea la inversión en instrumentos de deuda.
  - Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.
- Invertir en cuotas de fondos administrados por la AGF o por personas relacionadas, de conformidad a lo establecido en el artículo 61 de la Ley.
- Invertir sus recursos en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la AGF, de conformidad al artículo 62° de la Ley, en la medida que se trate de títulos de deuda con clasificación de riesgo equivalente o superior a aquélla que determine fundadamente la Comisión mediante Norma de Carácter General.
- Invertir a lo más un 45% en instrumentos o valores emitidos por un mismo emisor o grupo empresarial.
- Invertir a lo más un 30% de su activo en mutuos hipotecarios endosables habitacionales correspondientes a un mismo conjunto habitacional.

## Cartera de inversiones

De acuerdo con lo informado por BTG Pactual AGF, al cierre de abril de 2026, la inversión corresponde a mutuos hipotecarios endosables, los que representan aproximadamente el 97% del activo del fondo.

La cartera se compone de 441 contratos, los que totalizan un saldo insoluto de UF 765.753; poseen una tasa de emisión ponderada de un 6,37% y un LTV de un 71,72%. El fondo actualmente se encuentra en proceso de adquirir activos que le permitan obtener una cartera con un volumen acorde a este tipo de fondo. En términos del saldo insoluto individual de los contratos, estos se concentran principalmente en mayores a UF 1500 y hasta UF 2000, equivalentes al 48% del saldo insoluto total de la cartera, tal como se presenta en la Ilustración 1. En relación con la morosidad de la cartera, un 96,98% se encuentran al día; su evolución se puede observar en la Ilustración 2.

Los contratos provienen de siete originadores, Hipotecaria Security, Creditú Administradora de Mutuos Hipotecarios, Hipotecaria Evolucion, Hipotecaria Concreces, Penta Administradora de Mutuos

Hipotecarios, Hipotecaria Unidad y Bice Hipotecaria. En relación con la concentración geográfica de los contratos, un 39% corresponden a propiedades ubicadas en la Región Metropolitana.

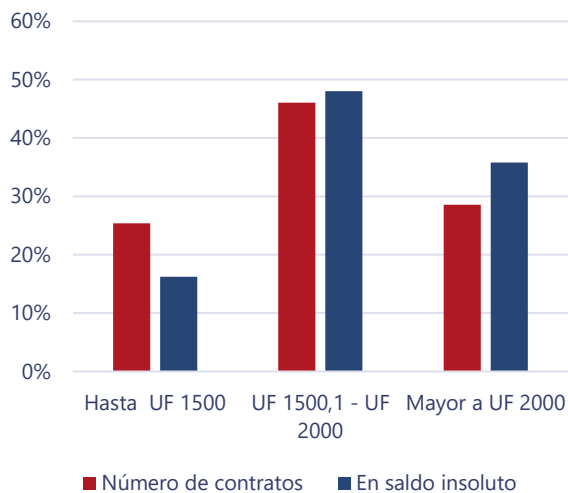


Ilustración 1: Distribución del saldo insoluto

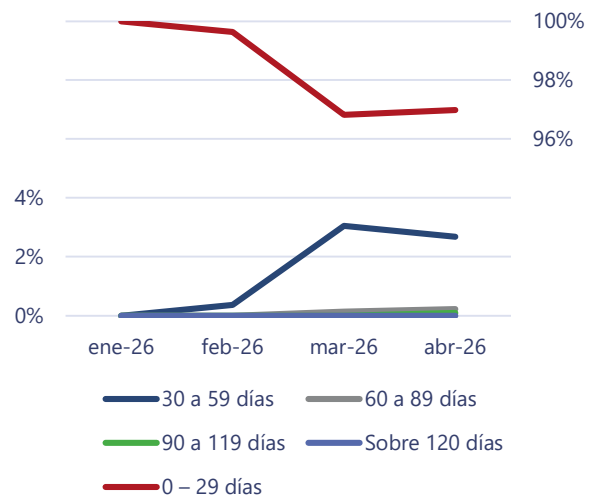


Ilustración 2: Morosidad

## Políticas del reglamento interno

En relación con la liquidez, **BTG Pactual DHS II FI**, debe mantener al menos un 0,01% de sus activos invertidos en activos de alta liquidez<sup>5</sup>. De acuerdo con lo informado por BTG Pactual AGF, al cierre de marzo de 2026, la liquidez del fondo era de un 13,54%. Cabe destacar que los activos entregan liquidez recurrente al fondo, como lo son los pagos mensuales de los deudores.

El fondo posee diez aportantes al cierre de abril de 2026, siendo el principal AFP Habitat S.A. para el Fondo Tipo D. El fondo no contempla el rescate de cuotas.

**BTG Pactual DHS II FI** posee una duración de 15 años, prorrogable por períodos sucesivos de 5 años. En caso de una eventual liquidación, la asamblea de aportantes deberá asignar al liquidador. La existencia de un mercado secundario y las características de los activos, cuya mayoría tiene vencimiento posterior al vencimiento del fondo ayudan a su enajenación ante necesidades de liquidez.

En términos del endeudamiento, **BTG Pactual DHS II FI** puede contraer créditos bancarios por hasta un 35% del activo del fondo. Estos pasivos sumados a los eventuales gravámenes y prohibiciones que pudieran afectar a los activos del fondo no podrán exceder el 50% del patrimonio del fondo. De acuerdo con lo informado por BTG Pactual AGF, el fondo no posee endeudamiento.

Por su parte, los gastos anuales, de acuerdo con lo informado por BTG Pactual AGF, se mantienen por debajo del límite máximo del 3% del activo del fondo.

<sup>5</sup> Considera los montos mantenidos en caja y bancos, aquellos instrumentos de deuda con vencimientos inferiores a un año, y cuotas de fondos mutuos nacionales de aquellos que invierten el 100% de su activo en instrumentos de deuda de corto plazo.

El reglamento interno de **BTG Pactual DHS II FI** establece que se distribuirá anualmente como dividendo el 100% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio. El reparto de dividendos se efectúa dentro de los 180 días siguientes del respectivo cierre anual. A la fecha, el fondo no ha realizado repartos.

## Composición del fondo

Al cierre de abril de 2026, **BTG Pactual DHS II FI** cuenta con una serie vigente y un patrimonio total de \$31.340 millones, su evolución se presenta en la Ilustración 3.

BTG Pactual AGF percibe una remuneración fija anual de un 0,714% del valor del patrimonio de la serie I.<sup>6</sup> Esta se provisiona diariamente y se paga mensualmente un doceavo del total. Según lo informado por BTG Pactual AGF, al cierre de marzo de 2026, la remuneración alcanzó \$ 24 millones.

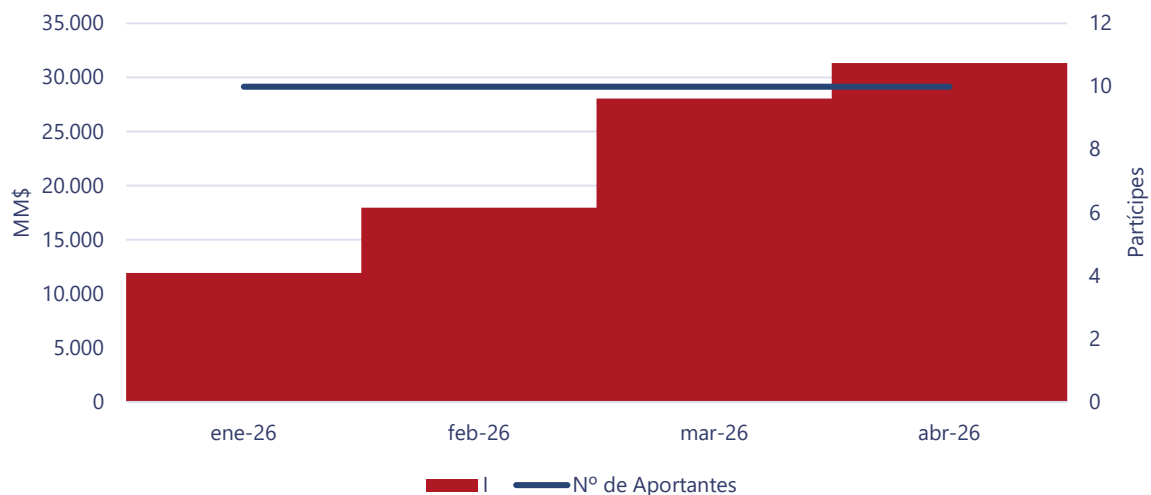


Ilustración 3: Patrimonio del fondo

Al analizar la variación del valor cuota, que considera el efecto de las remuneraciones, pero no el reparto de dividendos se observa que, en el último mes, la serie I presentó una variación del 1,06%, tal como se presenta en la Tabla 3.

Tabla 3: Variación del valor cuota mensual a abril 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)
I	1,06%	0,52%	--	--	--	--	--	--

## Valorización de las cuotas y las inversiones

Los activos del fondo se valorizarán a diario según la legislación vigente y contabilizan conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera. Sobre la base de lo anterior, el valor cuota se obtiene

<sup>6</sup> Hasta el 31 de diciembre de 2029, luego es de 0,476%.

dividiendo el monto del patrimonio por el número de cuotas pagadas a esa fecha. Las cuotas serán contabilizadas en pesos chilenos.

Debido a la naturaleza del activo, los mutuos hipotecarios son valorizados a TIR de compra dado que se adquieren con el objetivo de mantenerlos hasta su madurez. Sin embargo, su valor contable podría no reflejar su valor de mercado, dependiendo de la tasa de interés de mercado; lo que no favorece la determinación del precio de mercado de las cuotas para efectos de transar estos instrumentos.

El proceso está a cargo del equipo de valorización de la AGF, quienes procesan los movimientos contables para la obtención del valor cuota diario.

## Manejo de conflicto 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 la finalidad de definir 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) 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 derivados 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 y declarar si ya se encontraran ejerciéndolas 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 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."*