



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
**Primera Clasificación del
Emisor y sus valores**

A n a l i s t a
Hernán Jiménez A.
Tel. (56) 22433 5200
hernan.jimenez@humphreys.cl

BTG Pactual MHE Habitacional Fondo de Inversión

Marzo 2020

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 22433 5200 – Fax 22433 5201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

| Categoría de riesgo | |
|---------------------|---|
| Tipo de instrumento | Categoría |
| Clasificación cuota | Primera Clase Nivel 4 |
| Tendencia | Favorable |
| Estados financieros | Diciembre 2019 ¹ |
| Administradora | BTG Pactual Administradora General de Fondos S.A. |

Opinión

Fundamentos de la clasificación

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

El fondo de inversión es administrado por BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos (BTG Pactual AGF), integrante del grupo brasileño BTG Pactual, una de las principales instituciones financieras de América Latina, fundada en 1983, con una amplia gama de negocios en Asia, Medio Oriente, América del Sur y América del Norte.

El fondo inició sus operaciones como fondo de inversión el 8 de octubre de 2019. A enero de 2020, el fondo presentaba 85 contratos de MHE por un saldo insoluto inicial conjunto de UF 252.333,56 y contaba con 9 partícipes.

Entre las fortalezas de **MHE Habitacional FI** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "*Primera Clase Nivel 4*", destacan que sus inversiones se han enmarcado dentro de su propósito de inversión, situación que se espera mantener a futuro dada la claridad de los objetivos establecidos en el reglamento interno, y la buena capacidad que exhibe la administradora para gestionar sus activos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

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

¹ Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera la información proporcionada a la CMF al cierre de febrero de 2020 (cartera de inversiones, valor cuota).

Dentro de las fortalezas consideradas importantes del fondo también destacan estándares muy sólidos que exhibe la administradora para gestionar sus fondos.

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

Si bien la contingencia actual podría afectar la morosidad de la cartera que conforman los activos del fondo, a la fecha no existen antecedentes que permitan inferir el comportamiento de los deudores (teniendo en cuenta que el fondo tiene capacidad de reprogramar las deudas) Frente a esto, la clasificadora se encuentra revisando los posibles efectos de la crisis y en contacto continuos con la administradora del fondo.

En el corto plazo, la tendencia de clasificación corresponde a "*Favorable*", ya que se espera que mantenga el cumplimiento de su objetivo en los próximos meses, acumulando así un mayor registro histórico.

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

Resumen fundamentos de la clasificación (No considera riesgo de Mercado)

Fortalezas centrales

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

Fortalezas complementarias

- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.

Fortalezas de apoyo

- Diversificación aceptable en términos de número de inversiones.

Limitantes

- Acotada historia.

Definición de categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 4

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

Antecedentes generales

Administración del fondo

HME Habitacional FI es administrado por BTG Pactual Chile, entidad perteneciente al grupo brasileño del mismo nombre y una de las principales instituciones financieras de América Latina. A diciembre de 2019, la propiedad de BTG Pactual Chile se componía como se muestra en la Tabla 1.

Tabla 1: Accionistas BTG Pactual Chile AGF

| Nombre Accionista | N° Acciones | % de propiedad |
|--|---------------|----------------|
| BTG Pactual Chile Inversiones SpA | 21.127 | 99,98% |
| BTG Pactual Chile Servicios Financieros S.A. | 5 | 0,02% |
| Total | 21.132 | 100,00% |

Según información otorgada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y la Asociación Chilena de Administradoras de Fondo de Inversión (ACAFI), al 30 de septiembre de 2019, BTG Pactual AGF administraba 27 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 2.881 millones, del cual **HME Hipotecario FI** representa un 9,6% del total de los fondos de inversión gestionados por BTG Pactual.

Estructura organizacional

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

Dentro de las principales funciones del directorio, recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las estrategias establecidas para los fondos administrados, así como la decisión de aceptar, condicionar o rechazar las inversiones a realizar.

Tabla 2: Directorio AGF

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

Fondo y cuotas del fondo

MHE Habitacional FI está organizado y constituido conforme con las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y administración de carteras individuales, así como por las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 de 2014 por parte de la CMF.

De la Administración del fondo

La estructura de administración de los activos queda definida al momento de la sesión de directorio, pues es allí donde se definen en términos generales la constitución de nuevos fondos y, además, se toman los resguardos necesarios para evitar y minimizar los eventuales conflictos de interés.

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

En las sesiones ordinarias del directorio se comentan los resultados de los fondos administrados por BTG Pactual AGF, llevando para ello un control diario de los límites, según reglamento interno, para este tipo de fondos (cuota diaria). Además, se redacta un informe trimestral al directorio, en el cual se informan los excesos ocurridos durante el periodo.

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y presenta niveles de flexibilidad adecuados, acorde con la base de políticas generales para todos los fondos, que deben adecuarse a las características de sus activos. También se observa que la administradora dispone de sistemas robustos

para la administración de los fondos, incluidos aquellos con activos con mayor nivel de movimiento (enajenaciones), precios más variables y, en general, más sofisticados en cuanto a su valoración y contabilización. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **MHE Habitacional FI**.

Objetivo del fondo

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

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

Tabla 3: Antecedentes generales del fondo

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

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

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

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

Desempeño histórico del fondo

El desempeño de **MHE Habitacional FI** presenta un comportamiento relativamente estable debido a su composición en instrumentos de flujos relativamente predecibles. En la Ilustración 1 se puede observar la evolución del valor cuota desde octubre de 2019 hasta febrero de 2020, periodo en que las series han presentado un rendimiento entre 1,96% y 1,60%. La Tabla 4 muestra un resumen de la rentabilidad exhibida por el fondo.

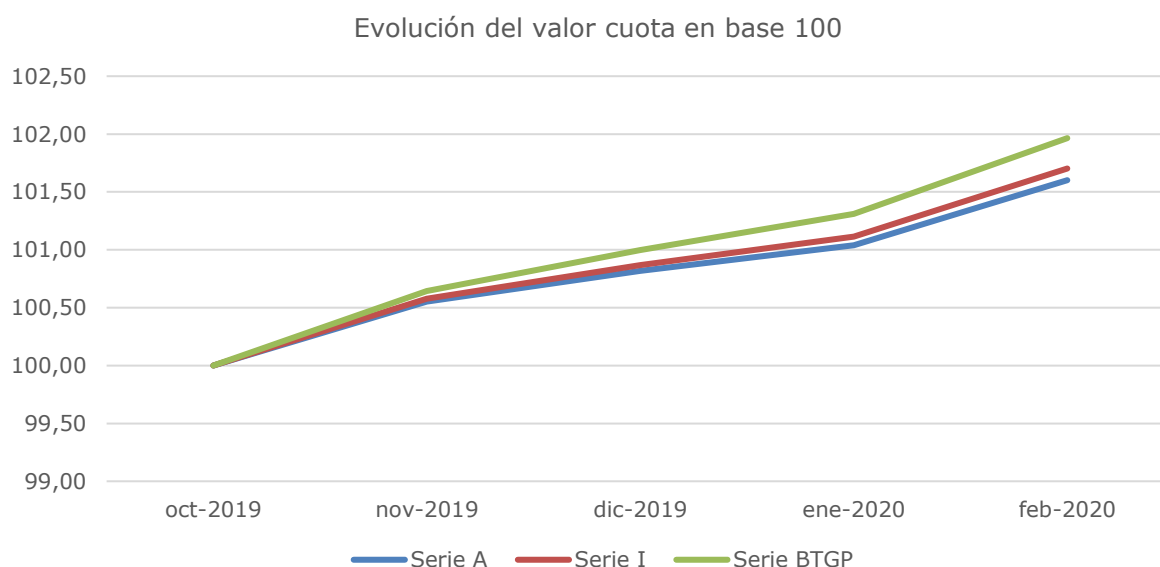


Ilustración 1: Evolución del valor cuota en base 100 desde el inicio de operaciones del fondo

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

| | Mensual | | |
|----------------------------------|------------|-------|-------|
| | A | I | BTGP |
| Rentabilidad mes actual | 0,56% | 0,58% | 0,65% |
| Rentabilidad mes anterior | 0,22% | 0,24% | 0,31% |
| Últimos seis meses | -- | -- | -- |
| Últimos 12 meses | -- | -- | -- |
| Rentabilidad YTD | 0,78% | 0,83% | 0,96% |
| Des. Est. (4 meses) | 0,16% | 0,16% | 0,16% |
| Promedio (4 meses) | 0,40% | 0,42% | 0,49% |
| C. de Variación (4 meses) | 0,40 | 0,37 | 0,32 |
| | Anualizado | | |
| | A | I | BTGP |
| Rentabilidad mes actual | 6,89% | 7,21% | 8,04% |
| Rentabilidad mes anterior | 2,66% | 2,97% | 3,77% |
| Últimos seis meses | -- | -- | -- |
| Últimos 12 meses | -- | -- | -- |
| Rentabilidad YTD | 4,75% | 5,07% | 5,88% |
| Des. Est. (4 meses) | 0,55% | 0,55% | 0,55% |
| Promedio (4 meses) | 4,88% | 5,20% | 6,01% |
| C. de Variación (4 meses) | 0,11 | 0,10 | 0,09 |

Liquidez del fondo

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

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

Según la información provista por la AGF, al cierre de diciembre el fondo mantiene en activos de alta liquidez un 3,25%, cumpliendo con su política.

Liquidez de la cuota

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

Dada la corta historia de operación del fondo, ésta registra pocas transacciones en el mercado secundario.

Cartera de inversiones

A diciembre de 2019, las inversiones se concentraban en mutuos hipotecarios, los que representaban un 96,4% de los activos del fondo, cumpliendo así con su objetivo de inversión. La Tabla 5 presenta la distribución de los activos invertidos por el fondo.

Tabla 5: Composición de la cartera de inversión por instrumento²

| | Límite | dic.-19 |
|---|-----------------|---------------|
| Mutuos hipotecarios. | > 95% | 96,43% |
| Límite Global | > 70% | 96,43% |
| Cuotas de FM nacionales de inversión en renta fija. | < 5% | 3,23% |
| Límite Global | < 5% | 3,23% |
| Total Cartera | | 99,66% |

En la Ilustración 2 se presenta la distribución de los activos del fondo por saldo insoluto inicial de los MHE, mientras que en la Ilustración 3 se presenta la distribución por relación deuda sobre garantía inicial de los activos.

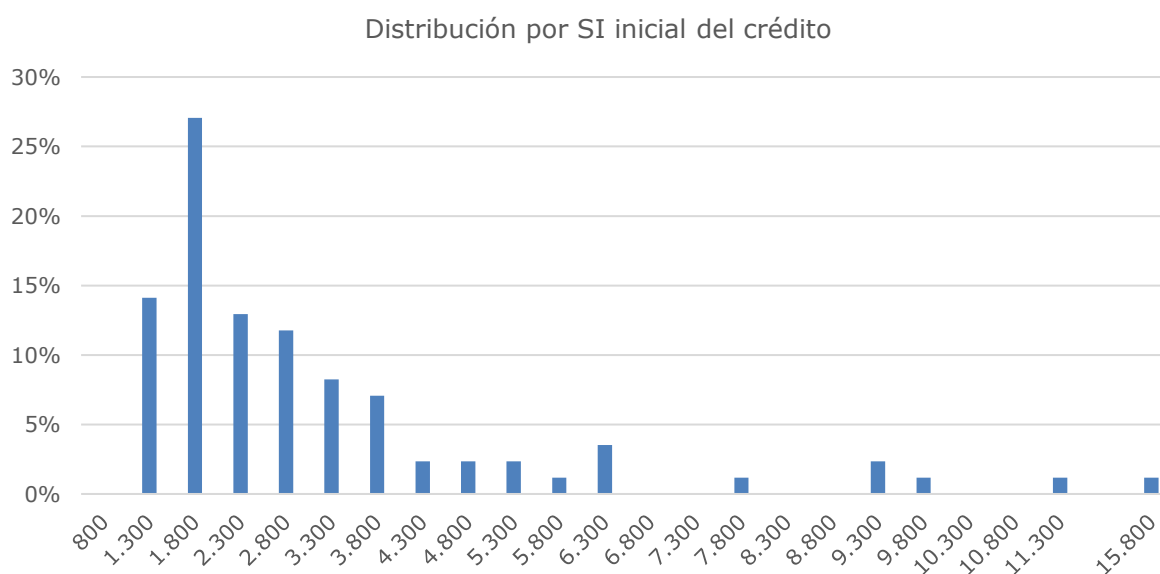


Ilustración 2: Distribución de los activos del fondo por saldo insoluto inicial del MHE

² Se omiten instrumentos que poseen un 0% del activo para los periodos presentados en la tabla.

Distribución por LTV de los activos

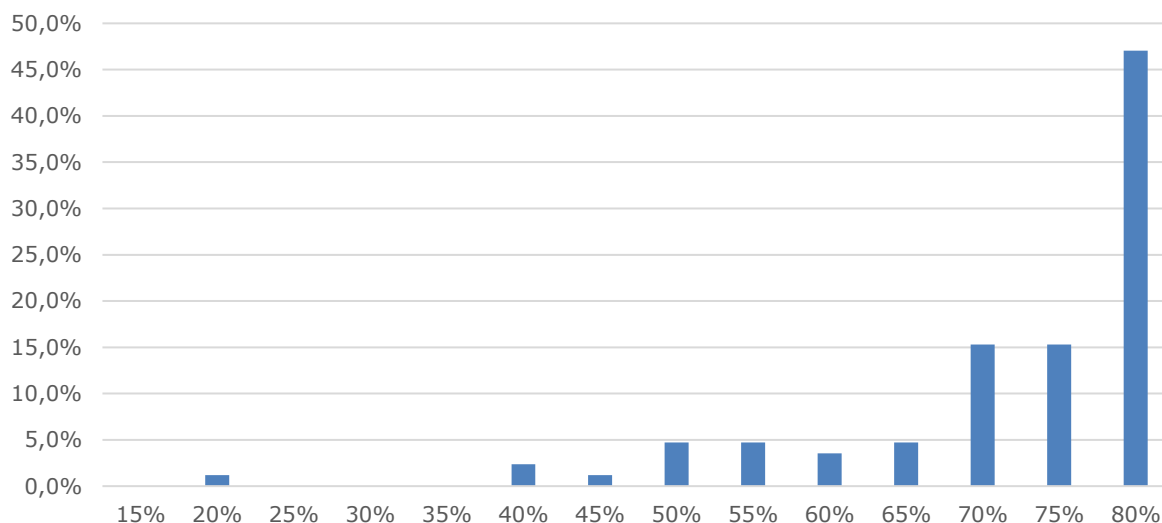


Ilustración 3: Distribución de los activos por relación deuda sobre garantía

Patrimonio administrado

A febrero de 2020, el patrimonio administrado por el fondo alcanzó los \$ 19.326 millones y ha crecido desde el inicio de su operación, registrando \$ 2.891 millones en octubre de 2019. La Ilustración 4 presenta la evolución del patrimonio del fondo.

Evolución del patrimonio

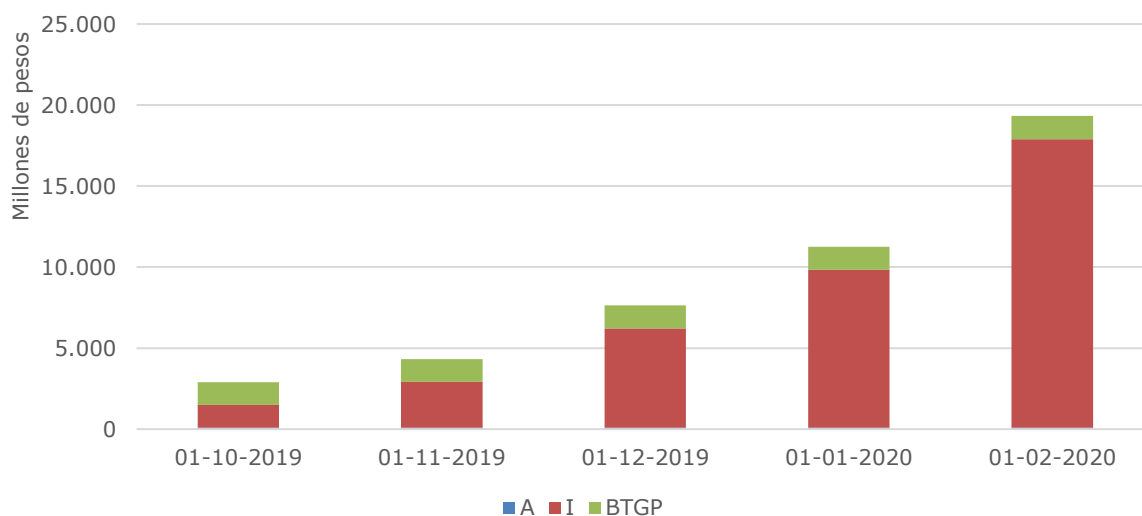


Ilustración 4: Patrimonio del fondo por serie

Excesos de inversión

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

En el caso que los excesos se produjeran por causas ajenas a la AGF, deberá ser subsanado en un plazo de 12 meses o dentro de un plazo menor que establezca la CMF.

Al cierre de 2019 no se ha presentado excesos.

Valorización de las inversiones

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

Política de reparto de beneficios

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

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

A la fecha no se han presentado reparto de beneficios.

Manejo de conflictos de interés

Los potenciales conflictos de interés que puedan surgir de las actividades de inversión deben ser identificados por la administradora y monitoreados por las áreas de control de riesgo.

La legislación vigente, en particular la Ley de Fondos N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales, menciona que es deber del mandatario explicitar, en el momento en que ocurran, los conflictos de interés que surjan en el ejercicio y de resolverlos siempre en el mejor beneficio de cada mandante. Cabe destacar que, para los fondos de inversión, la ley establece la formación de un comité de vigilancia, que tiene entre sus atribuciones controlar el cumplimiento de las normas vinculadas a este tipo de materias.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, BTG Pactual Chile posee el “Manual de Resolución de Conflictos de Interés” (en adelante el Manual) que se encuentra vigente desde diciembre de 2013, en el cual son establecidos en los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses.

Por política, la administradora no toma posiciones financieras, lo que impide que se produzcan conflictos de interés entre ésta, los fondos y las carteras administradas.

En relación con la administración conjunta de más de una cartera de inversiones de fondos y de carteras individuales, la administradora tiene prohibido realizar asignación de activos entre fondos y/o carteras individuales, que implique una distribución arbitraria de beneficios o perjuicios previamente conocida, ya sea por diferencia de precios u otra condición que afecte el valor de mercado del activo, respecto de alguno de los fondos y/o carteras individuales con relación al resto. En particular, la administradora no puede hacer uso de diferencias de precios, que pudieren eventualmente presentarse entre las valorizaciones oficiales del activo y las que determine el mercado, para favorecer al fondo y/o a una cartera individual en desmedro de otros.

BTG Pactual Chile vela porque las inversiones efectuadas en virtud de la administración de recursos de los fondos y de las carteras individuales, se realicen en cumplimiento de los reglamentos internos y contratos de administración de cartera respectivos, teniendo como objetivo fundamental maximizar los recursos aportados. Con este propósito, las personas que participen en las decisiones de inversión deben desempeñar sus funciones velando porque los respectivos recursos se inviertan en la forma antes señalada, debiendo informar al área de cumplimiento cualquier situación que pudiere atentar contra lo anterior.

Con el objeto de limitar la intervención arbitraria del portfolio manager en la asignación a determinados fondos y/o carteras individuales de transacciones ya ejecutadas, la administradora establece como procedimiento obligatorio que toda operación de renta variable, al momento de ser instruida por el portfolio manager a las contrapartes, *brokers* o *corredoras*, deberá indicar conjuntamente en una instrucción la asignación que se ha determinado para cada fondo y/o cartera individual. Lo anterior, con el fin que se defina cuál será la asignación para cada fondo y/o cartera individual, en forma previa a la ejecución de la transacción

Para el caso de transacciones en los distintos mecanismos de negociación existentes en renta fija, las operaciones correspondientes deben ser asignadas inmediatamente, según se vayan realizando, a los fondos o carteras individuales para las cuales fueron ejecutadas. Media hora después de que la orden fue ejecutada es considerado un lapso de tiempo razonable.

Respecto de instrumentos de intermediación financiera, atendido que sus características de emisión única hacen altamente improbable la ocurrencia de un conflicto de interés, se mantiene una supervisión por parte del área de cumplimiento, con el objeto que, de producirse un conflicto entre las respectivas carteras y/o los

fondos, se adopte alguno de los criterios antes establecidos. Debe considerarse que este tipo de instrumentos generalmente se utiliza para administrar la liquidez de la respectiva cartera individual o fondo, para el pago de rescates y operaciones transitorias, debiendo las compras o ventas ajustarse de todas formas a las necesidades de caja de cada una de las carteras individuales o fondos.

En el caso que un fondo realice adquisiciones de un instrumento y otro fondo realice una enajenación del mismo instrumento, la transacción se deberá llevar a cabo siempre en los mercados secundarios formales, de acuerdo con las condiciones de mercado imperantes durante la transacción, y conforme con los demás requisitos y condiciones que establezca la CMF.

En caso que un portfolio manager esté ejecutando dos o más órdenes en sentido contrario, los fondos y/o carteras individuales solamente podrán ser contraparte de dichas transacciones entre sí, cuando éstas sean ejecutadas bajo la modalidad de orden directa y se realicen en sistemas de transacción, en los cuales diversos compradores y vendedores puedan simultánea y públicamente participar en la determinación del precio del título sujeto a negociación, de conformidad con la normativa aplicable al efecto.

Las excepciones o desviaciones que se detecten en los procesos de control deberán ser reportadas al gerente general de la administradora y al oficial de cumplimiento. Estos últimos 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 deben reportar en forma trimestral las incidencias detectadas en el proceso.

Respecto del uso de información privilegiada y confidencial, se establece que las inversiones personales que realicen funcionarios que participan en las decisiones de inversión de los fondos administrados (incluyendo las carteras de terceros y actividades complementarias, o que en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones de los fondos, incluidas las personas relacionadas a ellos, según se señala en los párrafos anteriores), deben estar sujetas a lo que dispone el Código de Ética de la administradora, documento que se encuentra incorporado en los contratos de trabajo. Según este manual, los funcionarios deben solicitar autorización previa para ese tipo de inversiones, las cuales son monitoreadas en forma diaria.

La administradora mantiene un listado vigente de las personas que hayan tenido o se presume tengan acceso a información privilegiada, incluyendo sus cónyuges y parientes hasta segundo grado de afinidad y consanguinidad. Asimismo, se informan a la CMF las transacciones personales superiores a UF 500 por las personas señaladas en la circular N° 1.237 de dicha entidad.

Con el propósito de evitar conflictos de interés, producto de la participación de las personas antes señaladas en actividades externas a la administradora (tales como participación en altos cargos o directorios de otros

negocios o empresas), éstas deberán obtener autorización previa antes de ejercer dichas funciones, como asimismo declarar si ya estuvieren ejerciendo ese tipo de actividades a la fecha de dictación del manual. Los criterios utilizados por el directorio de la administradora para resolver un eventual conflicto de interés se pueden ver en el Anexo N° 1 de este informe.

Aportantes

Según información de la CMF, **MHE Habitacional FI**, al cierre de diciembre de 2019 posee un total de nueve partícipes, uno en la serie A y uno en la serie BTGP, mientras que la serie I presenta siete partícipes, siendo todos ellos institucionales.

Política de endeudamiento

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

Al cierre de diciembre de 2019, **MHE Habitacional FI** no presenta endeudamiento.

Comisión de administración

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

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

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

Ecuación 1: Cálculo de remuneración variable

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

Gastos con cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los egresos que son de cargo del fondo, los cuales incluyen aquellos necesarios para solventar las transacciones u operaciones relacionadas con el proceso propio de inversión.

El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración de cargo del fondo es de un 3% del valor promedio de los activos del fondo.

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

Anexo N°1

Procedimiento de resolución de conflictos de interés BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos

En el caso que dos o más fondos administrados por BTG Pactual Chile cuenten con los recursos necesarios disponibles para efectuar una inversión en instrumentos, cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en Chile o en el extranjero, o que habiendo sido registrada no presenten transacciones bursátiles durante el último año calendario, o respecto de los cuales no exista un precio referencial de mercado (en la medida que dicha inversión se enmarque dentro de la política y los límites de inversión establecidos en sus respectivos reglamentos internos y no corresponda a un compromiso de inversión previamente asumido por uno de los fondos en cuestión), BTG Pactual Chile deberá proceder de la siguiente forma:

I. **Análisis de la inversión.**

El comité de inversiones y/o el *portfolio manager* de un fondo que tenga la intención de invertir en instrumentos que cumplan con las características antes indicadas, deberán presentar al directorio de BTG Pactual Chile la operación y la propuesta de inversión. Una vez identificado el instrumento en el cual se contemple invertir y siempre que existan dos o más fondos de inversión, que potencialmente estén en condiciones de llevar a cabo la operación, el directorio de BTG Pactual Chile deberá analizar comparativamente, a lo menos, los siguientes elementos:

- A. Características de la inversión.
- B. Liquidez estimada de la inversión en el futuro.
- C. Política de inversión establecida en los reglamentos internos de los fondos en cuestión y las demás disposiciones de dichos reglamentos, que pudieren afectar la decisión de inversión.
- D. Plazo de duración de los fondos en cuestión, tomando en consideración si dicho plazo es renovable o no.
- E. Disponibilidad de recursos que los fondos en cuestión tengan para invertir en el instrumento.

II. **Decisión de inversión.**

Una vez efectuado el análisis establecido en el punto anterior, el directorio procederá a tomar la decisión de inversión, dejando constancia de los antecedentes fundados sobre los cuales se tomó la decisión de inversión, en el acta correspondiente.

En el caso que según el criterio de BTG Pactual Chile corresponda que los fondos en cuestión coinviertan en un mismo instrumento, el directorio deberá establecer además los porcentajes en que cada uno de los fondos invertirá en dicho instrumento, tomando en cuenta los factores enunciados en el punto

precedente y los intereses de los aportantes de los fondos, cuidando siempre de no vulnerar los intereses de los fondos involucrados.

En los casos de coinversión antes indicados, será el directorio de la administradora, en la misma forma antes indicada, quien tendrá que tomar las decisiones de venta o liquidación correspondientes. En estos casos, el directorio deberá considerar especialmente los plazos de duración de los fondos, políticas de inversión de los mismos y derechos políticos derivados de dicha inversión para cada fondo. De toda decisión que se tome al respecto deberá dejarse constancia en acta y de los antecedentes fundados sobre los cuales se tomó la decisión de venta o liquidación.

Las personas relacionadas a la administradora podrán coinvertir con los fondos administrados por BTG Pactual Chile en un mismo instrumento, siempre y cuando se dé cumplimiento a lo establecido en los reglamentos internos de los fondos en cuestión y a las disposiciones de la Ley N° 18.815 y su Reglamento, junto con las normas reglamentarias dictadas por la Comisión para el Mercado Financiero y las demás que resulten aplicables. De todas formas, las personas relacionadas con BTG Pactual Chile no podrán coinvertir en condiciones más favorables que aquellas en que coinviertan el o los fondos, en razón de lo cual en dichas situaciones se deberá tener en especial consideración el precio, la oportunidad y las condiciones de adquisición de la inversión, como asimismo los términos de liquidación de la misma.