



ACCIÓN DE RATING

18 de marzo, 2020

Informe de primera clasificación

RATINGS

BTG Pactual MHE Habitacional

Cuotas 1° Clase Nivel 4 (n)

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

Metodología de fondos de inversión

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Pablo Braga +56 2 2896 8216
Analista
pbraga@icrchile.cl

Fondo de Inversión BTG Pactual MHE Habitacional

Informe de primera clasificación

ICR comienza el análisis del Fondo de Inversión BTG Pactual MHE Habitacional, **asignando una clasificación en categoría Primera Clase Nivel 4 (n)** a sus cuotas (series A, BTGP e I). Los fundamentos que respaldan la clasificación son los siguientes:

- El respaldo de BTG Pactual Chile Administradora General de Fondos S.A., filial de Banco BTG Pactual, que opera en Brasil desde hace más de 30 años. La administradora cuenta con directores y ejecutivos principales que tienen vasta experiencia y poseen las habilidades necesarias para la correcta gestión de carteras de inversión y de fondos de terceros.
- Política de inversiones clara y acorde con los objetivos del fondo. El reglamento interno establece claramente la finalidad de BTG Pactual MHE habitacional, imponiendo límites consistentes con esta en lo relativo a los instrumentos en los que el fondo está autorizado a invertir sus recursos.
- Al 31 de diciembre de 2019, la cartera de inversiones del fondo estaba compuesta principalmente por mutuos hipotecarios endosables. La composición de esta era acorde con los límites establecidos en la política de selección de créditos. No obstante, es necesario un horizonte temporal más largo para evaluar su composición y la evolución de los parámetros más relevantes vinculados con el riesgo.
- No existe información estadística suficiente. A la fecha, el fondo tiene menos de doce meses de operación efectiva, pues inició sus operaciones el 29 de octubre de 2019. Dado esto, no se puede realizar un análisis acabado de la evolución de cartera y de su desempeño. Asimismo, debe considerarse que BTG Pactual MHE Habitacional está en etapa de crecimiento, a la espera de que nuevos aportes y oportunidades de inversión que le permitan consolidar un portafolio maduro.

El objetivo del fondo es invertir en mutuos hipotecarios endosables descritos en la Ley General de Bancos y en la Ley de Compañías de Seguros. De acuerdo con su reglamento interno, al menos un 95% de su cartera de inversiones debe estar compuesta por dichos instrumentos.

ICR destaca que el fondo presenta políticas de inversión, liquidez y endeudamiento alineadas con el Acuerdo N°31 refundido de la Comisión Clasificadora de Riesgo. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

La clasificación asignada corresponde a fondos de reciente formación, considerando que a la fecha BTG Pactual MHE Habitacional aún no supera los doce meses de operación efectiva. En consecuencia, esta clasificación será revisada posterior al cumplimiento de un año de operación.

Perfil del fondo

Antecedentes generales

BTG Pactual MHE Habitacional inició sus operaciones el 29 de octubre de 2019. Es un fondo de inversión no rescatable, dirigido a inversionistas calificados. Tiene una duración de diez años a partir de la suscripción y pago de la primera de sus cuotas. No obstante, los aportantes, reunidos en asambleas extraordinarias, podrán ampliar su vigencia por períodos sucesivos de dos años cada uno.

El objetivo del fondo es invertir sus recursos en mutuos hipotecarios endosables descritos en la Ley General de Bancos y en la Ley de Compañías de Seguro (Decretos con Fuerza de Ley N° 3 de 1997 y N° 251 de 1931 respectivamente). De acuerdo con su reglamento interno, al menos un 95% de la cartera deberá estar compuesta por mutuos hipotecarios endosables. Adicionalmente, podrá invertir hasta el 5% de su activo total en los siguientes instrumentos:

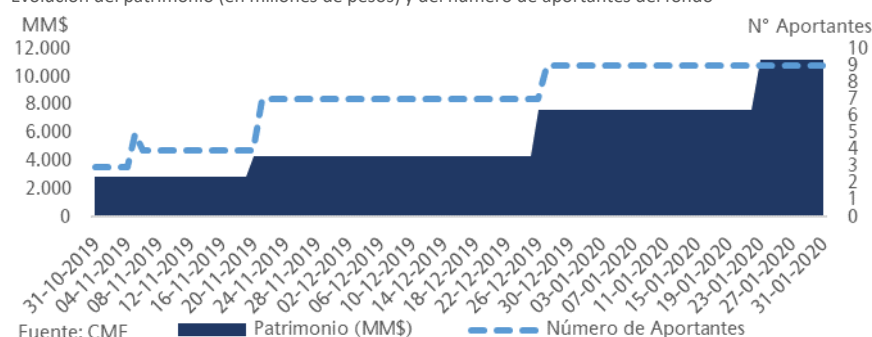
- ❖ Bonos, debentures, pagarés u otros títulos de créditos que no sean mutuos hipotecarios endosables. Títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la CMF.
- ❖ Títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción por el Estado, o el Banco 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.
- ❖ Letras de créditos emitidas por bancos e instituciones financieras.
- ❖ Cuotas de fondos mutuos o de inversión nacionales cuyo objeto sea la inversión en instrumentos de deuda.

Al 31 de enero, el fondo registraba un patrimonio de \$11.254 millones y 9 aportantes, los cuales se distribuían en tres series. La primera de estas correspondía a la serie I, que concentraba 86,61% del patrimonio y se caracterizaba por requerir aportes efectivamente enterados por al menos \$1.000 millones. En el caso de las Administradoras de Fondos de Pensiones, para dicho límite se considera la suma de las inversiones de cada uno de los fondos bajo su gestión.

Por su parte, las series A y BTGP registraban un partícipe cada una, con participaciones sobre el patrimonio total de 0,76% y 12,63% respectivamente. La serie A destacaba por no tener requisitos de ingreso especiales, mientras que la serie BTGP está dirigida a otros fondos gestionados por BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos. A la fecha, el fondo se encuentra en etapa de crecimiento, a la espera de nuevos aportes que le permitan consolidar su cartera de inversiones y alcanzar un volumen patrimonial más elevado.

El fondo registraba un patrimonio de \$11.254 millones al 31 de enero de 2020

Evolución del patrimonio (en millones de pesos) y del número de aportantes del fondo



Administrado por BTG Pactual Chile Administradora General de Fondos, compañía con una extensa trayectoria en la gestión de recursos de terceros

BTG Pactual Chile S.A Administradora General de Fondos es una filial de Banco BTG Pactual Chile. Un 99,98% de la propiedad de la sociedad se encuentra en manos de Banco BTG Pactual Chile, mientras que el 0,02% restante corresponde a BTG Pactual Chile Servicios Financieros S.A.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Invertir sus recursos principalmente en mutuos hipotecarios endosables descritos en la Ley General de Bancos y en la Ley de Compañías de Seguros.

Política de inversiones: Al menos un 95% de la cartera debe estar invertido en mutuos hipotecarios endosables.

El fondo no hará distinciones entre instrumentos que cuenten o no con clasificación de riesgo. Podrá invertir hasta el 100% de su activo en instrumentos denominados en pesos o en UF.

Fuente: Reglamento interno del fondo

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: El fondo mantendrá al menos un 0,01 % de su activo en instrumentos de alta liquidez.

Endeudamiento: Se podrán contraer créditos bancarios por hasta el 35% del activo de BTG Pactual MHE Habitacional. La suma de los pasivos y de los gravámenes y prohibiciones que afecten a los bienes del fondo deberá ser inferior o igual al 50% del patrimonio de este.

Reparto de beneficios: El fondo distribuirá anualmente el 100% de los beneficios netos percibidos en el ejercicio. El reparto deberá efectuarse dentro de los 180 días siguientes al cierre anual respectivo, sin perjuicio de dividendos provisorios que se hayan entregado con cargo a los resultados.

Aumentos de Capital: Podrán realizarse por acuerdo de una asamblea extraordinaria de aportantes. Deberá darse derecho preferente de suscripción de las nuevas cuotas a los aportantes del fondo, a prorrata de su participación en las series. Dicho derecho es renunciante y transferible.

Disminuciones de capital: Podrán realizarse trimestralmente con el fin de pagarle a los partícipes la parte proporcional de su inversión. La decisión puede quedar a cargo de la administradora, sin necesidad de acuerdo de una asamblea de aportantes. Pueden alcanzar hasta el 100% de las cuotas suscritas y pagadas.

Fuente: Reglamento interno del fondo

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
A	85	1
BTGP	1.422	1
I	9.747	7
Total	11.254	9

Fuente: CMF, información al 31 de enero de 2020

BTG Pactual, fundado en Brasil, cuenta con más de 35 años de historia y se ha convertido en el principal banco de inversiones en América Latina. Dispone de una plataforma internacional con oficinas en Nueva York, Londres, Hong Kong y América Latina. En Chile, BTG Pactual Chile nace en 2012 para dar forma a la institución financiera líder en el mercado chileno. El área de inversiones cuenta con portfolio managers especializados para cada tipo de fondo y sus respectivos equipos de analistas, lo que permite a la sociedad operar adecuadamente en la administración de los distintos fondos que maneja. BTG Pactual Chile está organizado en las siguientes áreas de negocios:

- ❖ **Investment Banking:** Servicios de asesoría en emisión de bonos corporativos locales e internacionales, aumentos de capital, ofertas públicas de acciones, aperturas en bolsa, fusiones y compra y venta de empresas.
- ❖ **Asset Management:** Servicios de gestión de activos. Presencia internacional, con equipos distribuidos en distintos mercados de América Latina, Estados Unidos y Reino Unido. Oferta de fondos a nivel local e internacional, contemplando renta fija, renta variable, activos alternativos, entre otros.
- ❖ **Wealth Management:** Servicios de consultoría en inversión y planificación financiera, así como en productos de inversión para clientes de altos ingresos.
- ❖ **Sales & Trading:** Red de corredoras en países de América Latina y Estados Unidos. Colocaciones en aperturas de bolsas, aumentos de capital, ofertas públicas y compraventa de bloques de acciones.
- ❖ **Corporate Lending:** Préstamos corporativos enfocados en grandes empresas. Integración con áreas de Investment Banking, Sales & Trading y Wealth Management.

El cierre de septiembre de 2019, la administradora gestionaba el 9,4% del patrimonio total de la industria de los fondos de inversión, ubicándose en segundo lugar en términos de participación de mercado.

Cartera de inversiones

Cartera compuesta por mutuos hipotecarios endosables

Al cierre de 2019, la cartera de inversiones estaba compuesta principalmente por mutuos hipotecarios endosables. En total, representaban préstamos por 252.334 UF (con un promedio de 2.969 UF por operación). El valor presente neto de dichos préstamos (obtenido a través de actualizar los pagos futuros de dividendos a las tasas de interés correspondientes) alcanzaba 259.921 UF al 31 de diciembre, cantidad equivalente en pesos chilenos a \$7.358 millones.

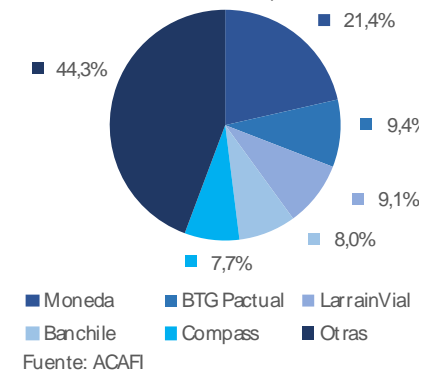
El valor promedio de los inmuebles considerados alcanzaba 4.715 UF, con una alta participación de viviendas valorizadas en menos de 10.000 UF, las cuales en conjunto representaban un 83,39% del portafolio. Por otro lado, considerando los montos de los créditos involucrados, la relación *Loan to Value* (LTV) se mantuvo cercana al 70% para las operaciones del fondo, con una media de 67,16%. Por su parte, las tasas de interés de los mutuos hipotecarios endosables promediaron un 3,78%.

A la fecha, ICR considera que el fondo ha respetado los lineamientos de su reglamento interno y que se ha mantenido dentro de los límites establecidos en su política de selección de créditos, la cual establece máximos para las relaciones *Loan to Value*, dividendo/renta, carga financiera a renta, entre otras. Asimismo, especifica límites para variables como el valor de las propiedades, los montos de los créditos, los plazos de pago y otras relacionadas con el perfil del prestatario (como, por ejemplo, su edad).

Dado el reciente inicio de operaciones, BTG Pactual MHE habitacional se encuentra actualmente en etapa de crecimiento, a la espera de que nuevos aportes le permitan consolidar su portafolio de inversiones. En ese sentido, se requiere de más información para evaluar la conformación de su cartera y para realizar un análisis más acabado de su evolución en términos de variables como la mora, los montos involucrados y algunos de los aspectos mencionados en los párrafos anteriores.

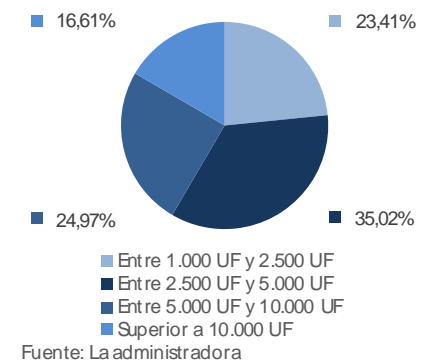
BTG Pactual Administradora General de Fondos S.A. es la segunda administradora en términos de participación de mercado

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 31 de septiembre de 2019



Alta participación de mutuos hipotecarios endosables asociados a propiedades con valores inferiores a 10.000 UF

Distribución de la cartera según el valor de las viviendas involucradas en las operaciones. Participaciones calculadas en base al valor presente al 31 de diciembre de los pagos futuros que se deben recibir de los préstamos



DATOS AGREGADOS A NIVEL DE CARTERA Y DE PROMEDIO DE LAS OPERACIONES

	Total	Promedio
Valor Vivienda (MM\$)	11.346	133
Pie (MM\$)	4.202	49
Monto crédito (MM\$)	7.144	84
LTV (%)	-	70,56%
Tasa (%)	-	3,78%

Fuente: La administradora

Nota: Características de la cartera al 31 de diciembre. Datos en millones de pesos chilenos del total de la cartera y del promedio de las operaciones que la componen

Análisis de desempeño

Rentabilidad acumulada levemente superior a 1% desde el inicio de operaciones

Al 31 de enero de 2019, el valor cuota de las series A, BTGP e I alcanzaba \$10.104, \$10.132 y \$10.112 respectivamente. El valor cuota de cada una de ellas ascendía a \$10.000 en la fecha de inicio de operaciones (29 de octubre de 2019 para las series A y BTGP, 30 de octubre de 2019 para la serie I). Por ende, desde su primera suscripción y pago las series A, BTGP e I registraban una rentabilidad acumulada de 1,04%, 1,32% y 1,12%.

Dada la reciente creación del fondo, se estima que se requiere de un horizonte temporal más prolongado para evaluar adecuadamente su desempeño y concluir si este es acorde con su objetivo de inversión y con los instrumentos que componen su cartera.

Evolución de ratings

PRIMERA CLASE NIVEL 4 (n)

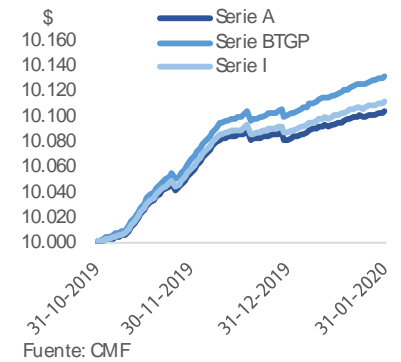
Cuotas con razonable protección ante pérdidas asociadas y/o probabilidad de cumplir con los objetivos planteados en su definición.

La letra “n” se refiere a aquellos fondos que se encuentran en proceso de formación o que tienen un período de funcionamiento inferior a un año.

Fecha	Feb-2020
Rating	1° Clase Nivel 4 (n)
Tendencia	No Aplica
Acción de rating	Primera Clasificación
Motivo	Primera Clasificación

Rentabilidad acumulada desde el inicio de operaciones las series es levemente superior al 1%

Evolución de los valores cuotas de las series del fondo. Datos desde el 31 de octubre de 2019 hasta el 31 de enero de 2020.



ANEXO 1: Políticas del fondo

<p>DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO</p> <p>Al menos un 0,01% de los activos del fondo serán activos de alta liquidez. Se considerarán como activos de alta liquidez:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. Cantidades en caja y bancos. ii. Instrumentos de renta fija con vencimientos inferiores a 1 año. iii. Cuotas de fondos mutuos que inviertan el 100% de su activo en instrumentos de deuda de corto plazo. <p>La liquidez que mantenga el fondo tendrá como finalidad solventar gastos, aprovechar oportunidades de inversión, pagar remuneraciones a la administradora, distribuir beneficios, llevar a cabo disminuciones de capital y cumplir con las obligaciones derivadas de sus operaciones.</p> <p>Adicionalmente, con el objeto de complementar la liquidez antes mencionada, la administradora podrá obtener endeudamiento de corto, mediano y largo plazo por cuenta del fondo. Este consistirá en créditos bancarios. Su valor total no podrá superar el 35% del activo de BTG Pactual MHE Habitacional.</p> <p>Los eventuales gravámenes y prohibiciones que afecten a los activos del fondo no podrán superar el 49% del valor del activo total del fondo.</p> <p>Del mismo modo, la suma de los pasivos y de los gravámenes y prohibiciones antes mencionados no podrá superar el 50% del patrimonio de BTG Pactual MHE Habitacional.</p>
<p>VALORIZACIÓN DE INVERSIONES</p> <p>El fondo valorizará sus inversiones de conformidad con los criterios establecidos con la normativa que resulte aplicable al efecto y de acuerdo con los principios contables correspondientes.</p>
<p>EXCESOS DE INVERSIÓN</p> <p>Los excesos de inversión producidos por causas imputables a la administradora deberán ser subsanados en un plazo que no podrá superar los 30 días contados. Para los casos en que dichos excesos se deban a causas ajenas a la administración, la regularización de las inversiones se realizará en conformidad con lo establecido en la NCG N°376. En cualquier caso, el plazo no podrá superar los 12 meses contados.</p> <p>La regularización de los excesos de inversión se realizará mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o mediante el aumento del patrimonio, en los casos que esto sea posible. En caso de no regularizarse los excesos en los plazos indicados, la Administradora deberá citar a Asamblea Extraordinaria de Aportantes, a celebrarse dentro de los 30 días siguientes al vencimiento del plazo correspondiente.</p>
<p>PROCESO DE INVERSIÓN</p> <p>El proceso de inversión del fondo se compone de tres etapas.</p> <p><u>1) Etapa preoperativa (acuerdo con mutuarías)</u></p> <p>Consisten en la negociación y firma de contratos marco con el originador. Se definen las condiciones y parámetros de los mutuos hipotecarios endosables, como la tasa, el monto, condiciones de responsabilidad, entre otros. El documento final debe ser aprobado por el Comité de Inversiones de la administradora y por el comité Senior Management. Posteriormente, debe ser revisado por el área legal.</p> <p><u>2) Proceso de endoso</u></p> <p>En esta etapa se define el calendario de pago, se realizan los <i>due diligence</i> comercial y legal, se realizan los pagos correspondientes y se valorizan los instrumentos, entre otras labores. Las tareas son repartidas entre el equipo de la administradora, el equipo de <i>Compliance</i>, el personal del <i>back office</i>, y los encargados de la Tesorería y de la contabilidad.</p> <p><u>3) Régimen (etapa de seguimiento)</u></p> <p>En esta etapa se involucran los equipos de Senior Management, la administradora, <i>back office</i>, Legal, Tesorería, Valorización y Contabilidad. Involucra tareas como la revalorización de los instrumentos, la recaudación y conciliación, el control de las obligaciones de recompra, el monitoreo de las inversiones. Asimismo, considera la operación del fondo a cargo del <i>Middle Office</i>. Con respecto a la administración primaria y maestra de los mutuos hipotecarios endosables, estas quedarán a cargo de la mutuaría o financiera respectiva con doble check de BTG.</p>
<p>CONFLICTOS DE INTERÉS</p> <p>La administradora cuenta con un “Manual de Resolución de Conflictos de Interés” que, según la entidad, pueden potencialmente ocasionarse en la inversión de los recursos de los fondos de inversión y fondos mutuos administrados por ella, y en la inversión de los recursos de las carteras individuales administradas por ella. Además de este manual, la administradora cuenta con un documento denominado “Procedimientos de Resolución de Conflictos de Interés”, cuyo objetivo es regular el caso en que dos o más fondos inviertan en el mismo activo que no sea de oferta pública o que no presente transacciones o un precio referencial de mercado.</p> <p>Frente a los potenciales conflictos de interés derivados de las actividades de inversión, estos deberán ser identificados por la administradora y monitoreados por las áreas de control de riesgo. Los aspectos frente a los cuales se tendrá mayor preocupación, según el manual, son los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. Operaciones de la administradora: La administradora declara que por política no toma posiciones financieras, lo cual impide que se produzcan conflictos de interés entre ésta, los fondos y las carteras administradas. ii. Administración conjunta de más de una cartera de inversiones de fondos y carteras individuales: A la administradora le está estrictamente prohibido realizar cualquier asignación de activos entre fondos y/o carteras individuales que implique una distribución arbitraria de beneficios o perjuicios previamente conocida, ya sea por diferencias de precios u otra condición que afecte el valor de mercado del activo. iii. Información privilegiada y confidencial: La administradora cuenta con un Código de Ética, donde se establecen las normas y regulaciones asociadas a las inversiones personales que realicen funcionarios que participan en la toma de decisiones de inversión de los fondos. Además, la administradora posee un listado de personas que hayan tenido o se presume tengan acceso a información privilegiada. Estas personas deberán obtener autorización previa para desempeñarse en actividades externas a la administradora. iv. Distribución de los gastos de administración entre los distintos fondos y carteras individuales: Dado que se especifica que los gastos de administración, como la remuneración de la administradora, son de cargo de las respectivas carteras individuales y fondos, no se aplicará prorrateo de gastos entre las respectivas carteras individuales y fondos, puesto que están claramente establecidos, en cada caso, los gastos que se les cargarán.

- v. Recomendaciones de inversión inadecuadas al perfil de riesgo del cliente: La administradora debe definir políticas y procedimientos tendientes a que los partícipes o aportantes inviertan sus recursos en los fondos, conociendo la información que les permita entender el riesgo que están asumiendo. Con el objeto de mitigar el riesgo de que un funcionario de la administradora efectúe recomendaciones inadecuadas al perfil de riesgo del cliente, BTG Pactual Chile cuenta con un proceso de información al cliente donde se le entrega toda la información relevante sobre las distintas alternativas de inversión y sobre el producto de inversión escogido.

ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El fondo tendrá una duración de diez años a contar de la fecha de suscripción y pago de la primera de sus cuotas. Los aportantes, reunidos en asamblea extraordinaria, podrán acordar extender dicho plazo por períodos sucesivos de dos años.

El fondo invertirá al menos un 95% de su cartera en mutuos hipotecarios endosables.

El fondo no hará distinciones entre instrumentos que cuenten o no con clasificación de riesgo.

El fondo puede invertir hasta el 100% de su activo en instrumentos denominados en pesos o en UF.

El fondo no contempla la celebración de contratos de derivados, venta corta y préstamo de valores, operaciones con retroventa o retrocompra.

Los límites descritos en el apartado “Tipo de Instrumento” no aplicarán:

- i. En el período de 2 meses posterior a la fecha de inicio de operaciones.
- ii. En caso de acordarse un aumento de capital, por un período de 12 meses desde la colocación de las nuevas cuotas.
- iii. Por un período de 24 meses luego de recibir aportes superiores al 20% de su patrimonio.
- iv. Por un período de 2 meses en caso de enajenación liquidación o vencimiento de un instrumento representativo del 5% del activo del fondo.
- v. Durante 10 días hábiles a partir de suscripciones de cuotas equivalentes al menos al 2% del activo del fondo.
- vi. Durante la liquidación del fondo.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1) Mutuos hipotecarios endosables	95%	100%
2) Otros instrumentos	0%	5%
2.1) Bonos, debentures, pagarés u otros títulos de créditos no incluidos en 1), títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la CMF.	0%	5%
2.2) Títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción por el Estado, o el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.	0%	5%
2.3) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.	0%	5%
2.4) Letras de créditos emitidas por bancos e instituciones financieras.	0%	5%
2.5) Cuotas de fondos mutuos o de inversión nacionales cuyo objeto sea la inversión en instrumentos de deuda.	0%	5%

Límites	% Max.
Valores emitidos por un mismo emisor.	45%
Valores emitidos por un mismo grupo empresarial.	45%

Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
<p>Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.</p>	<p>El fondo cumple con los artículos N°3, N°4 y N°5, al definir claramente sus objetivos de inversión, cumplimiento de su política de endeudamiento y en cumplimiento sus políticas de concentración por entidad, personas relacionadas o grupo empresarial.</p> <p>ICR Clasificadora de Riesgo estima que las políticas de inversión definen en forma precisa los instrumentos elegibles y los límites de inversión, siendo consistentes con el objetivo del fondo y, estableciendo en forma clara los porcentajes máximos de inversión por instrumento y tipo de emisor.</p>
<p>Idoneidad y experiencia de la administración y propiedad de la administradora, resguardo de los intereses fondo y sus partícipes, separación funcional e independencia de la realización de tareas, suficiencia de la gestión de riesgos y control interno.</p>	<p>ICR Clasificadora de Riesgo considera suficiente y sólida la estructura de gestión de riesgos de la administradora. Asimismo, destaca que, la administradora propone un Marco de la Gestión de Riesgo y control interno el cual tiene por objeto describir las principales políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno implementados por BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos. Se fundamenta el procedimiento de prevención y control interno, gestión cualitativa y cuantitativa de los distintos riesgo y procedimientos para su identificación. Se establecen protocolos bien definidos para cada una de posibles situaciones de riesgo, estableciendo parámetros claros de límites de riesgo e incorporando los procedimientos para la subsanación de situaciones riesgosas a todos los niveles de la organización.</p> <p>ICR Clasificadora de Riesgo indica que BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos posee un alto grado de separación funcional e independencia en la realización de tareas. En efecto, el Marco de la Gestión de Riesgo y Control Interno, establece las acciones permitidas y el control respectivo para cada una de las áreas de la administradora, especificando los lineamientos que rigen el actuar de las diferentes áreas de la compañía para alcanzar la independencia en la realización de tareas. Además, es en este manual donde se definen las reglas de conductas especiales para los trabajadores del área de inversión, estableciendo acciones específicas frente al manejo de información y sobre distintas operaciones con personas relacionadas, asimismo de una clara definición del código de ética que rige a la administradora. Además, se incluyen los componentes del control interno.</p> <p>Asimismo, ICR considera que la administradora establece claros escenarios de riesgo con un plan de acción determinado y mecanismos de resolución, con estaciones de trabajo definidas para la contingencia y los respectivos sistemas tecnológicos y de información asociados a ellas. Definiendo adecuadamente conceptos relacionados al riesgo operacional, los encargados del riesgo operacional y los comités, y el modelo práctico de la gestión de operaciones</p>

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACIÓN LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.