



## ACCIÓN DE RATING

8 de noviembre, 2022

[Reseña anual de clasificación](#)

### RATINGS

#### BTG Pactual Money Market

|                   |       |
|-------------------|-------|
| Riesgo de Crédito | AA fm |
| Riesgo de Mercado | M1    |

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

### METODOLOGÍAS

[Metodología de fondos mutuos](#)

### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Director Senior, Corporaciones y Fondos  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Pablo Braga** +56 2 2384 9770  
Analista Senior  
[pbraga@icrchile.cl](mailto:pbraga@icrchile.cl)

## Fondo Mutuo BTG Pactual Money Market

### Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría AA fm la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo BTG Pactual Money Market](#) (series A, A-APV, BTGP, D, D-APV, F, I e I-APV). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M1. Los fundamentos que sustentan la clasificación asignada son los siguientes:

- El respaldo de BTG Pactual Chile Administradora General de Fondos S.A., filial de Banco BTG, que opera en Brasil desde hace más de 35 años. La administradora cuenta con directores y ejecutivos principales con vasta experiencia y que poseen las habilidades necesarias para la correcta gestión de carteras de inversión y de fondos de terceros.
- Baja probabilidad de default del portafolio. A septiembre de 2022, el fondo exhibió un 0,14% de riesgo de crédito estimado, con una probabilidad promedio considerando los últimos 24 meses de 0,15%. Al cierre de septiembre de 2022, el 66,4% de la cartera se conformaba por instrumentos de corto plazo con clasificación N1 o N1+. Además, el 14,76% del portafolio estaba compuesto por instrumentos de mediano y largo plazo con clasificación AAA, dejando una participación de 6,29% a la categoría AA. El restante 12,56% correspondía a instrumentos emitidos por la Tesorería General de la República y el Banco Central de Chile sin clasificación de riesgo, pero que son equivalentes a categorías N1+ o AAA.
- Cartera adecuadamente diversificada en 17 emisores. El fondo presentó un índice de concentración promedio para las carteras de los últimos 24 meses de 941. Para la cartera de septiembre de 2022 el indicador alcanzó 932 unidades de concentración.
- La ratificación en M1 del riesgo de mercado se fundamenta en una duración de la cartera que al cierre de septiembre de 2022 alcanzó a 68 días (con un promedio de 62 días desde septiembre de 2020), dando cuenta de una muy baja sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo ante cambios en tasas de interés.

Las inversiones, liquidez y endeudamiento del fondo son consistentes con la política de inversión y el reglamento interno del fondo. Adicionalmente, ICR destaca que éste 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.

## Perfil del fondo

### Antecedentes generales

El fondo mutuo BTG Pactual Money Market inició sus operaciones el 22 de enero de 2002. Se define como un fondo mutuo tipo 1, que invierte en instrumentos de deuda de corto plazo, con una cartera con duración menor o igual a 90 días.

El fondo se compone de ocho series de cuotas. Las series A y A-APV no requieren un mínimo de inversión. La serie I está destinada a aportes entre \$500 millones y \$2.000 millones. Para montos superiores a \$2.000 millones existe la serie F. Por su parte, las series D y D-APV están destinadas a aportes efectuados exclusivamente por intermedio de agentes colocadores de fondos mutuos administrados por BTG Pactual, mientras que la serie I-APV está destinada a planes de APV, con un aporte mínimo de \$500 millones. Por último, la serie BTGP está dirigida a otros fondos de la administradora.

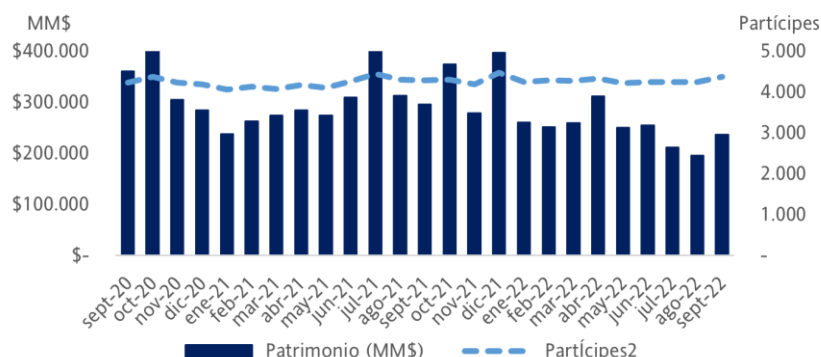
### Patrimonio y partícipes

A septiembre de 2022, el fondo presentaba un patrimonio neto de \$237.459 millones y 4.382 partícipes. El volumen patrimonial ha mostrado un comportamiento fluctuante. Desde septiembre de 2020, su valor ha caído en 34,2%.

En cuanto al número de partícipes, éste ha mostrado un comportamiento estable. No obstante, a diferencia del patrimonio, presentó un ligero incremento de 3,3% en los últimos 24 meses.

#### El patrimonio del fondo ha mostrado un comportamiento fluctuante

Evolución patrimonio y partícipes



Fuente: CMF

## Clasificación de riesgo de crédito: AA fm

### Los instrumentos de la cartera están clasificados principalmente en categorías N1 o superior y AAA

En términos de probabilidad de default estimada, considerando la metodología utilizada por ICR, en septiembre de 2022 el fondo exhibió un 0,14% de riesgo de crédito agregado<sup>1</sup>. En tanto, el promedio de los últimos 24 meses ascendió a 0,15%.

Al cierre del tercer trimestre de 2022, un 66,4% de la cartera de inversiones correspondía a depósitos a plazo clasificados en categorías N1 o N1+. Por otro lado, los instrumentos de deuda de mediano y largo plazo clasificados en categorías AAA y AA representaban 14,8% y 6,3% respectivamente. El 12,6% restante correspondía a instrumentos emitidos por la Tesorería General de la República y el Banco Central de Chile sin clasificación de riesgo, pero que son equivalentes a categoría N1+ o AAA.

### PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

**Objetivo:** Invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo nacionales, con el objetivo de mantener un portafolio diversificado y un adecuado nivel de liquidez.

**Política de inversiones:** El fondo invierte principalmente en el mercado local. Al menos un 70% de su activo debe estar invertido en depósitos a plazo y efectos de comercio.

La cartera de inversiones tendrá una duración menor o igual a 90 días y sus instrumentos deberán contar con una clasificación de riesgo A, N2 o superior.

Fuente: Reglamento interno

### PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

| Serie        | Patrimonio (MM\$) | Partícipes   |
|--------------|-------------------|--------------|
| A            | 86.890            | 4.118        |
| A-APV        | 4.481             | 76           |
| BTGP         | 115               | 1            |
| F            | 97.419            | 47           |
| I            | 48.553            | 139          |
| I-APV        | 2                 | 1            |
| <b>Total</b> | <b>237.459</b>    | <b>4.382</b> |

Fuente: CMF, información a septiembre de 2022

### PRINCIPALES POLÍTICAS

**Liquidez:** A lo menos el 3% del activo del fondo deben ser activos de alta liquidez.

**Endeudamiento:** El fondo podrá solicitar créditos bancarios con vencimientos de hasta 365 días, y hasta por una cantidad equivalente al 20% del patrimonio

**Política de rescate:** Los rescates serán pagados en un plazo máximo de un día hábil bancario, y en pesos chilenos.

**Reparto de beneficios:** No se contempla el reparto de beneficios del fondo.

Fuente: Reglamento interno

### DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| Riesgo de crédito         | 50% |
| Clasificación AGF         | 30% |
| Concentración de emisores | 20% |

### RIESGO DE CRÉDITO (50%)

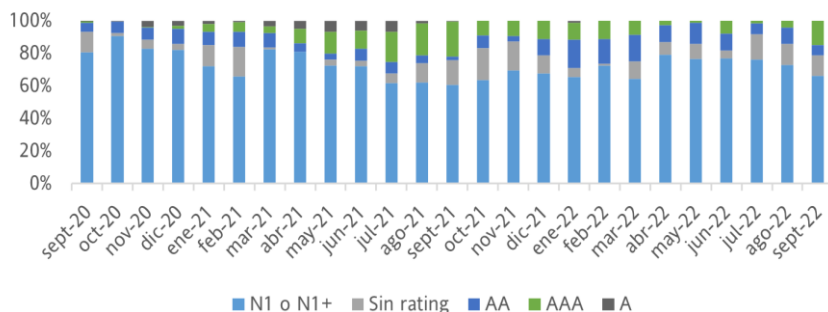
| A+ | AA- | AA | AA+   | AAA |
|----|-----|----|-------|-----|
|    |     |    | 14,8% |     |

### CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

| A+ | AA- | AA | AA+ | AAA   |
|----|-----|----|-----|-------|
|    |     |    |     | 66,4% |

**Alta participación de instrumentos con clasificación de riesgo N1 o N1+ y AAA**

Evolución por clasificación de riesgo. Participación sobre cartera total



Fuente: CMF

**Cartera de inversiones adecuadamente diversificada**

El fondo exhibe un adecuado nivel de diversificación de su cartera, con un total de 17 emisores al cierre de septiembre de 2022. A esa fecha, la mayor inversión correspondía a instrumentos emitidos por Banco Santander (17,15% del activo total del fondo). Le seguían Banco BICE y Banco Central de Chile, que representaban 12,05% y el 9,65% del activo total, respectivamente.

El adecuado nivel de diversificación se ve reflejado en un índice de concentración<sup>ii</sup> (IHH) promedio de 941 unidades para las carteras registradas desde septiembre de 2020, valor considerado bajo por esta clasificadora. A septiembre de 2022 el indicador alcanzó 932 unidades de concentración.

ICR destaca que las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno. En términos de límites de inversión por emisor, ningún emisor ni grupo empresarial supera el 20% ni el 30% del activo total del fondo, respectivamente. Del mismo modo, cumple con los límites establecidos para instrumentos emitidos o garantizados por la administradora o sus personas relacionadas.

**Fondo gestionado por BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos, filial de Banco BTG**

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 SpA.

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 una 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.

Al 30 de septiembre de 2022, BTG Pactual administraba el 1,81% del patrimonio neto de la industria de fondos mutuos locales.

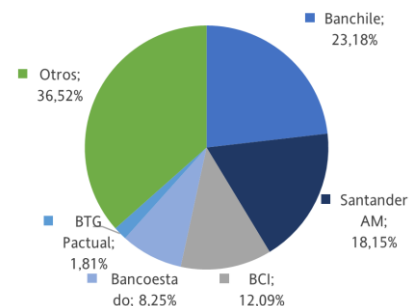
**PRINCIPALES INVERSIONES**

| Emisor                                            | Monto (MM\$)   | % Activo      |
|---------------------------------------------------|----------------|---------------|
| Banco Santander                                   | 40.784         | 17,15%        |
| Banco BICE                                        | 28.643         | 12,05%        |
| Banco Central de Chile                            | 22.933         | 9,65%         |
| Banco Consorcio Tanner Servicios Financieros S.A. | 22.638         | 9,52%         |
| Scotiabank                                        | 21.009         | 8,83%         |
| Banco de Chile                                    | 17.098         | 7,19%         |
| BCI                                               | 11.829         | 4,98%         |
| Banco BTG Pactual Chile                           | 10.192         | 4,29%         |
| Banco Internacional                               | 6.924          | 2,91%         |
| Otros                                             | 32.703         | 13,75%        |
| <b>Total Cartera</b>                              | <b>236.509</b> | <b>99,46%</b> |

Fuente: CMF, información a septiembre de 2022

**BTG Pactual Administradora General de Fondos mantiene una participación de mercado menor**

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 30 de septiembre de 2022



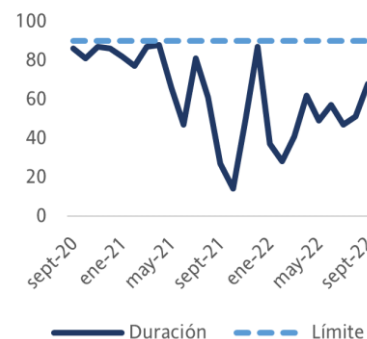
Fuente: AAFM

**CLASIFICACIÓN AGF (30%)**

| A+ | AA- | AA   | AA+ | AAA |
|----|-----|------|-----|-----|
|    |     | 100% |     |     |

**La duración se mantiene dentro de los límites del reglamento interno**

Duración en días



Fuente: La administradora

## Clasificación de riesgo de mercado: M1

**Duración a septiembre de 2022 de 68 días, valor que refleja una muy baja exposición a cambios en las tasas de interés**

Al cierre de septiembre de 2022, la duración de la cartera de instrumentos ascendía a 68 días, valor inferior al límite de 90 días indicado en el reglamento interno del fondo. La duración promedio (calculada considerando datos registrados entre septiembre de 2020 y septiembre de 2022), fue de 62 días, lo cual refleja una muy baja exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

## Desempeño del fondo

### El fondo muestra un alza en los retornos en los últimos 24 meses

A septiembre de 2022, la serie A registró una rentabilidad mensual de 0,78%, una rentabilidad acumulada en base a septiembre de 2020 de 5,82%, y una rentabilidad anual de 5,65%. Por su parte, la serie F exhibió una rentabilidad mensual de 0,83%, una rentabilidad acumulada de 6,61%, y una rentabilidad anual de 6,29%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses), a septiembre de 2022 la serie A mostró una volatilidad de 0,22% y la serie F de 0,23%. Ambas series han exhibido un alza en las volatilidades, encontrándose por sobre el 0,02% registrado en septiembre de 2021.

### Rentabilidad y riesgo similares a los fondos comparables de la industria

ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo BTG Pactual Money Market y tres fondos mutuos tipo 1 con objetivos de inversión similares. Para llevar a cabo esta comparación, se utilizaron como variables: el retorno mensual promedio en los últimos 24 meses y la volatilidad en ese período<sup>iii</sup>. También se compararon los rendimientos acumulados nominales desde septiembre de 2020. Para estas comparaciones se utilizó la serie A del fondo BTG Pactual Money Market y series de similares características para los fondos de comparación.

El desempeño de BTG Pactual Money Market se ubicó levemente sobre el de la muestra. La serie A presentó un retorno mensual promedio de 0,236%, mientras que la media alcanzó un valor de 0,230%. En cuanto al riesgo, el fondo exhibió una desviación estándar 0,276%. Por su parte, la muestra promedió un riesgo de 0,280%.

Con relación a la rentabilidad acumulada desde septiembre de 2020, BTG Pactual Money Market obtuvo un 5,82%, mientras que la media alcanzó un valor de 5,67%.

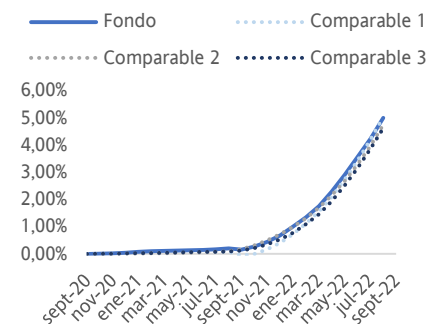
| RIESGO DE MERCADO |    |    |    |    |    |
|-------------------|----|----|----|----|----|
| M6                | M5 | M4 | M3 | M2 | M1 |
|                   |    |    |    |    |    |



Fuente: CMF

### Retorno en línea con el de sus comparables

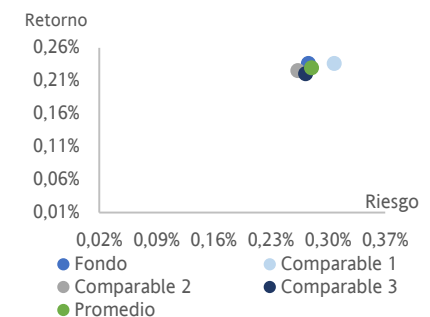
Retorno acumulado en base a septiembre de 2020



Fuente: CMF

### El fondo exhibe un retorno y volatilidad similar a dos de sus comparables

Datos desde septiembre de 2020



Fuente: CMF

## Determinación del riesgo de crédito

La clasificación de riesgo de las cuotas de un fondo mutuo corresponde a la evaluación, por parte de ICR, del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de:

1. La idoneidad de la administradora general de fondos y sus controladores, determinada por la evaluación de ciertos factores, que reflejan la capacidad fiduciaria y financiera de la administradora de activos. Señalados en la Metodología de Clasificación de Fondos Mutuos.

2. La evaluación del riesgo de la cartera de inversiones, determinado al analizar el tamaño del fondo, evolución del patrimonio, número de partícipes, calidad y riesgo crediticio de los instrumentos que la componen, perfil de vencimiento y liquidez de los instrumentos, grado de concentración de los emisores, análisis del valor cuota, volatilidad y duración. El grado de concentración de emisores se evalúa mediante el índice de Herfindahl y Hirschman, considerando la participación de emisores de cada cartera. Para su cálculo, se realiza la sumatoria de las participaciones al cuadrado por emisor, obteniendo un valor final que corresponde a unidades de concentración con valor máximo de 10.000.

Mientras un emisor concentre parte importante de la participación de cartera, mayor es el valor final de indicador. Estableciendo por ICR como límite 1.100 unidades de concentración para considerar una cartera altamente diversificada, observando tanto la cartera en evaluación como su comportamiento histórico. Igualmente, se evalúa la concentración global de las categorías de rating que componen el fondo.

3. La evaluación del riesgo crediticio de los fondos, de acuerdo a los criterios establecidos en la Metodología Credit Risk Grade.

Los tres componentes, son combinados para determinar el nivel de protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. Asimismo, el rating asignado también refleja la opinión de ICR respecto a la capacidad, experiencia y eficiencia de la administradora para gestionar recursos de terceros.

## Evolución de ratings

### CATEGORÍA AA fm

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

### CATEGORÍA M1

Corresponde a aquellas cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

| Fecha            | Oct-16       | Oct-17       | Oct-18       | Oct-19       | Oct-20       | Oct-21       | Oct-22       |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Rating           | AA fm / M1   | AA fm / M1   | AA fm / M1   | AA fm / M1   | AA fm / M1   | AA fm / M1   | AA fm / M1   |
| Tendencia        | Estable      | No aplica    | No aplica    | No aplica    | No aplica    | No aplica    | No aplica    |
| Acción de rating | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación | Confirmación |
| Motivo           | Reseña Anual | Reseña Anual | Reseña Anual | Reseña Anual | Reseña Anual | Reseña Anual | Reseña anual |

## ANEXO 1: Políticas del fondo

| DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| El fondo tendrá como política que, a lo menos un 3% de sus activos, deberán corresponder a instrumentos de alta liquidez, entendiéndose que tienen tal carácter, además de las cantidades que se mantengan en caja y bancos, aquellos instrumentos de deuda con vencimientos inferiores a un año. Lo anterior, a objeto de cumplir con sus obligaciones por las operaciones que realice o el pago de rescate de cuotas.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Adicionalmente, el fondo podrá contratar créditos bancarios de corto plazo, con un plazo de vencimiento no mayor a 365 días, por hasta un 20% de su patrimonio. Para todos los efectos, el endeudamiento de corto plazo se considerará como pasivo exigible. La Administradora no estará facultada para obtener endeudamiento de mediano y de largo plazo por cuenta del Fondo (por un plazo superior a un año).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| VALORIZACIÓN DE INVERSIONES                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| La política de valorización de los instrumentos que conforman la cartera de inversiones del Fondo, dada la tipología del mismo definido como un "Fondo Mutuo de Inversión en Instrumentos de Deuda de Corto Plazo con Duración menor o igual a 90 días" contempla que dichos instrumentos se valorizan a la tasa interna de retorno implícita en la adquisición de los instrumentos (TIR de compra), considerando en todo momento las políticas de liquidez y la realización de ajustes a precios de mercado debidamente aprobadas por el Directorio de la Sociedad. Las políticas de liquidez y ajustes a precios de mercado, incluye, entre otros elementos, el monitoreo de la desviación del valor de los instrumentos TIR de compra, respecto de la valorización a precios de mercado, considerando ajustes al precio cuando |

las desviaciones superen los límites a nivel de cartera y/o instrumentos establecidos para estos efectos por la Circular 1990 de 2010 o aquella que la modifique o reemplace.

Los instrumentos de derivados listados en bolsas de valores o que se transen en mercados regulados que operen regularmente serán valorizados diariamente al precio disponible más reciente, mientras que los instrumentos derivados que no se encuentren listados en bolsas de valores o que no se transen en mercados regulados, serán valorizados diariamente a valor razonable de acuerdo al precio que podría ser negociado o liquidado. En caso que no se disponga de información observada en mercados, los derivados se valorizarán utilizando modelos desarrollados por terceros de acuerdo a las prácticas y acuerdos de la industria. Lo anterior, sujetándose en todo caso, a las disposiciones normativas impartidas por la Comisión para el Mercado Financiero.

#### EXCESOS DE INVERSIÓN

La regularización de los excesos de inversión se realizará mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos. Los plazos máximos serán los establecidos en el artículo 60° de la Ley N° 20.712.

Dicho cuerpo legal establece que los excesos producidos por causas imputables a la administradora deberán ser subsanados en un máximo de 30 días. Asimismo, cuando los excesos se deban a causas ajenas a la administración se respetarán los límites fijados por la CMF mediante Norma de Carácter General. Estos límites en ningún caso implican plazos superiores a los 12 meses contados.

#### PROCESO DE INVERSIÓN

La administradora cuenta con un proceso de inversión específico para cada activo. Sin embargo, cada uno de ellos debe contar con una estructura mínima definida. Dicha estructura establece que el proceso de toma de decisiones requiere de un análisis fundamental, macroeconómico, y la selección y seguimiento de compañías e instrumentos; además de poseer un comité de inversiones y un área de gestión de riesgo y performance asociados.

El comité de inversiones es el responsable de controlar la composición de las inversiones de los fondos y determinar los lineamientos generales para los movimientos de los portafolios de inversiones.

El portfolio manager es el responsable de generar la rentabilidad de los fondos, cumpliendo con los respectivos reglamentos internos en lo referido al objetivo y política de inversión. Las decisiones de inversión deben encontrarse dentro del marco de riesgos asumibles determinados por el comité de inversiones.

El área de riesgo y control de límites se encarga de monitorear las exposiciones específicas de cada fondo, generando indicadores y reportes que permitan controlar con periodicidad semanal los riesgos de mercado, de crédito y de liquidez en los cuales está incurriendo el portafolio.

En términos específicos, el proceso de inversión en instrumentos de renta variable latinoamericana y nacional comienza con la generación de reportes con los flujos de cajas y carteras de cada fondo por el área de NAV Calculation, estos reportes son analizados por el portfolio manager. Luego del análisis y junto con la información otorgada por el área de análisis de riesgos, el portfolio manager determina las acciones a seguir y las transacciones a realizar.

En el siguiente proceso, el portfolio manager se contacta con las contrapartes, Brokers o corredoras e instruye la operación, indicando la asignación elegida para cada fondo. El corredor realiza esta instrucción y envía la factura de la transacción al área de operaciones o Backoffice. Luego, el portfolio manager ingresa a Blotter las operaciones de renta variable realizadas en el día.

El proceso finaliza con la revisión del área de Backoffice entre lo ingresado en Blotter por el portfolio manager y la factura enviada por el corredor, ambas correspondientes a la misma transacción, para rectificar si estas concuerdan. Si es así, Backoffice confirma la operación, luego de lo cual el área de NAV Calculation procede a su carga en el sistema Quartz.

#### CONFLICTOS DE INTERÉS

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".

El objetivo de ese documento 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.

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:

- 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 efectuó 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 dirigirá sus inversiones al mercado local. Los instrumentos de deuda de emisores nacionales en los que invierta deberán contar con clasificación de riesgo BBB, N3 o superior.

La cartera de inversiones de los instrumentos de deuda tendrá una duración menor o igual a 90 días. El fondo podrá invertir en instrumentos de emisores que no cuenten con el mecanismo de Gobierno Corporativo descrito en el artículo 50 bis de la Ley N°18.046.

Este fondo tiene previsto operar con instrumentos financieros derivados con la finalidad de inversión y cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones de contado.

Los recursos del fondo podrán ser invertidos en contratos forwards y swaps, que tengan como activos objetos a: (i) alguna de las monedas en las que está autorizado a invertir; (ii) bonos nacionales y tasas de interés y (iii) Índices de Instrumentos de Deuda. Estos contratos de derivados se efectuarán tanto en mercados bursátiles como fuera de ellos. Los contratos de forward y swap deberán celebrarse con entidades bancarias, financieras o intermediarias de valores, siempre y cuando dichas entidades cuenten con una clasificación de riesgo "grado de inversión" (investment grade) otorgada por una clasificadora de riesgo nacional. Asimismo, y dependiendo de la forma de operar de las entidades antes referidas, dichos contratos podrán ser celebrados con sociedades directamente relacionadas a dichas entidades, las que podrán no contar con la clasificación antes indicada.

El Fondo podrá celebrar contratos forwards, actuando como comprador o vendedor del respectivo activo objeto.

El Fondo no contempla realizar operaciones de venta corta y préstamo de valores.

El Fondo podrá efectuar operaciones de compra con retroventa, respecto de los siguientes instrumentos:

- Títulos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.
- Títulos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.
- Títulos de deuda emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen en mercados locales.
- Títulos de deuda inscritos en el Registro de Valores.

El fondo podrá mantener hasta un 20% de su activo total en instrumentos de deuda adquiridos mediante compras con retroventa. Por otro lado, no podrá mantener más de un 10% del activo del Fondo en instrumentos pactados con una misma persona o con personas o entidades de un mismo grupo empresarial.

| Límites de inversión respecto del activo total del fondo                                                                                                           | % Mín. | % Máx. |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|
| 1) Depósitos a plazo y Efectos de comercio                                                                                                                         | 70%    | 100%   |
| 2) Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.                                                                                 | 0%     | 30%    |
| 3) Instrumentos emitidos o garantizados por Banco e Instituciones Financieras Nacionales.                                                                          | 0%     | 100%   |
| 4) Instrumentos emitidos o garantizados por Bancos Extranjeros que operen en el país.                                                                              | 0%     | 100%   |
| 5) Instrumentos inscritos en el Registro de Valores emitidos por filiales Corfo y/o empresas Fiscales, Semifiscales, de Administración Autónoma y descentralizada. | 0%     | 30%    |
| 6) Instrumentos inscritos en el Registro de Valores emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo Registro.                           | 0%     | 100%   |
| 7) Títulos de Deuda de Securitización de la referida en el Título XVIII de la Ley 18.045.                                                                          | 0%     | 25%    |
| 8) Otros valores de oferta pública que autorice la Comisión para el Mercado Financiero.                                                                            | 0%     | 30%    |
| 9) Facturas, de aquellas a que se refiere el Título I, numeral 2, de la Norma de Carácter General N° 191 de 29 de diciembre de 2005.                               | 0%     | 20%    |

| Emisor y grupo empresarial                                                                                                                                                                   | Máximo % sobre el activo total del fondo |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| Límite máximo de inversión por emisor.                                                                                                                                                       | 20%                                      |
| Límite máximo de inversión en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.                                    | 30%                                      |
| Límite máximo de inversión en títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley 18.045.                                      | 25%                                      |
| Límite máximo de inversión en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora, que cumplan con lo dispuesto en el artículo 62, letra b) de la Ley 20.712. | 25%                                      |

## 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> |

<sup>i</sup> Calculado como  $\sum s_i p_i$ , donde  $s_i$  es la participación del instrumento  $i$  en la cartera y  $p_i$  es su probabilidad de default estimada.

<sup>ii</sup> Índice de Herfindahl y Hirschman =  $\sum (S_i^2)$ , donde  $S_i$  es la participación del emisor en cartera.

<sup>iii</sup> Obtenida como la desviación estándar de la rentabilidad nominal mensual.



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 CONSIDERACION 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, COMERCIABILIDAD 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.