



ACCIÓN DE RATING

18 de noviembre, 2025

Informe de Clasificación

RATINGS

BTG Pactual MHE Habitacional

Cuotas 1° Clase Nivel 3

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
Director Senior
fvilla@icrchile.cl

Yazmín Andaur +56 2 2896 8217
Analista
yandaur@icrchile.cl

FI BTG Pactual MHE Habitacional

Informe de clasificación de riesgo

ICR clasifica las cuotas del Fondo de Inversión BTG Pactual MHE Habitacional (series A, BTGP e I) **en categoría Primera Clase Nivel 3**. Los fundamentos que respaldan la acción de rating son los siguientes:

- Adecuado *track record* y madurez de la cartera. En octubre de 2025, el fondo cumplió seis años de operaciones, exhibiendo un adecuado cumplimiento de las disposiciones reglamentarias y buenos indicadores de rentabilidad y riesgo. No obstante, el vehículo todavía mantiene un porcentaje significativo de aportes de capital por percibir, por lo que se espera que a futuro se incorporen nuevos financiamientos que reduzcan la antigüedad media del portafolio.
- Política de inversiones clara y acorde con los objetivos del fondo. El reglamento interno de este establece claramente que su meta es invertir en títulos representativos de mutuos hipotecarios endosables, imponiendo límites consistentes con dicho propósito.
- 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 35 años. La administradora cuenta con directores y ejecutivos principales que tienen experiencia y poseen las habilidades necesarias para la correcta gestión de carteras de inversión y de fondos de terceros.
- A octubre de 2025, la cartera de inversiones del fondo estaba compuesta principalmente por mutuos hipotecarios endosables. En total, estos representaban préstamos por UF 2.764.569. La evolución del *Loan to Value* (LTV) promedio de los mutuos hipotecarios ha mostrado una tendencia a la baja, reflejando que los créditos se han pagado sostenidamente en el tiempo. A la misma fecha, un 83,35% de las cuotas de la cartera se mantenía al día, mientras que un 10,23% correspondía a una cuota morosa.
- En términos generales, el tamaño del portafolio del fondo ha decrecido en el último período, aun cuando existe la posibilidad de crecimiento vía capitalización. A octubre de 2025, el capital por enterar ascendía a UF 3.596.811 (un 88,5% del total de los montos prometidos).

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.

Perfil del fondo

Antecedentes generales

BTG Pactual MHE Habitacional inició sus operaciones en octubre de 2019. Es un fondo de inversión no rescatable, dirigido a inversionistas calificados. Tiene una duración de veinte años desde la suscripción y pago de la primera de sus cuotas. No obstante, en asamblea extraordinaria de aportantes se podrá ampliar su vigencia por períodos sucesivos de dos años cada uno.

El objetivo del fondo es invertir sus recursos en títulos representativos de mutuos hipotecarios endosables habitacionales descritos en la Ley General de Bancos y en la Ley de Compañías de Seguro. De acuerdo con su reglamento interno, al menos un 95% de la cartera deberá estar compuesta por mutuos hipotecarios endosables habitacionales. 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 de la Tesorería General de la República, 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.

Patrimonio y partícipes

A octubre de 2025, el fondo registraba 10 aportantes y un patrimonio de \$112.794 millones, el cual se distribuía en tres series. La primera de estas correspondía a la serie I, que concentraba un 97,7% del patrimonio y se caracterizaba por requerir aportes efectivamente enterados por al menos \$1.000 millones. Por su parte, las series A y BTGP registraban un partícipe cada una, con participaciones sobre el patrimonio total de 0,8% y 1,6% respectivamente. La serie A destacaba por no tener requisitos de ingreso especiales, mientras que la serie BTGP está dirigida a otros fondos gestionados por la administradora.

La evolución patrimonial en los últimos 24 meses ha mostrado una tendencia estable, incrementándose un 11,4% respecto a octubre de 2023. Lo anterior se debe a la ausencia de nuevos aportes y a la continua generación de utilidades, con distribuciones de dividendos recurrentes en el tiempo.

El fondo mantiene promesas de suscripción de cuotas por UF 4.066.000. A octubre de 2025, un 88,5% (equivalente a UF 3.596.811) correspondía a capital por enterar, por lo que el fondo todavía cuenta con una amplia capacidad de crecimiento.

El patrimonio neto del fondo ha mantenido una tendencia estable

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



PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Invertir sus recursos principalmente en títulos representativos de 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, a lo menos, un 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 renunciable 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	861	1
BTGP	1.779	1
I	110.154	8
Total	112.794	10

Fuente: CMF, información al 31 de octubre de 2025

Fondo administrado por BTG Pactual Chile Administradora General de Fondos

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.

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 portafolio 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 cierre de junio de 2025, la administradora gestionaba el 7,0% del activo total de la industria de los fondos de inversión.

Cartera de inversiones

Cartera compuesta por mutuos hipotecarios endosables

A septiembre de 2025, la cartera de inversiones estaba compuesta por 1.037 mutuos hipotecarios endosables, valorizados en UF 2.764.569. Según la información proporcionada por la administradora, los créditos han sido originados desde 2018 hasta la actualidad, con una mayor proporción de los financiamientos originados en 2020 (45%) y 2019 (30,9%). Respecto a la morosidad de la cartera, se ha observado un adecuado desempeño, con predominio de los tramos al día, que representaban un 83,35% de las cuotas a octubre de 2025.

Considerando los montos de los créditos involucrados, la relación *Loan to Value* (LTV) ha mostrado una tendencia a la baja, reflejando la adecuada capacidad de pago que ha mostrado la cartera en el tiempo.

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 otros indicadores. 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).

BTG Pactual MHE Habitacional continúa consolidándose. El fondo mantiene promesas de suscripción por UF 4.066.000, y cerca de un 88,5% corresponde a capital por enterar (UF 3.596.811).

Situación financiera del fondo

A junio de 2025, el activo total del fondo alcanzó \$97.750 millones, disminuyendo en 1,16% con respecto al cierre de 2024. Esta variación se produjo principalmente por el efecto de la distribución de dividendos del ejercicio y la recaudación obtenida de los intereses y reajustes de la cartera. Adicionalmente, es relevante mencionar que el fondo no ha percibido nuevos aportes desde 2022.

Respecto a los pasivos, estos se concentraron en el largo plazo y consistían en la provisión de pérdidas esperadas, representando un 84,6% del pasivo total a junio de 2025. Este ítem presentó un incremento de 17,8% respecto al cierre de 2024, debido a la variación del ajuste de dicha provisión.

PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS

MM\$	Dic-24	Jun-25
Activo Total	98.901	97.750
Aportes acumulados	84.851	84.851
Patrimonio Neto	98.525	97.319

Fuente: CMF.

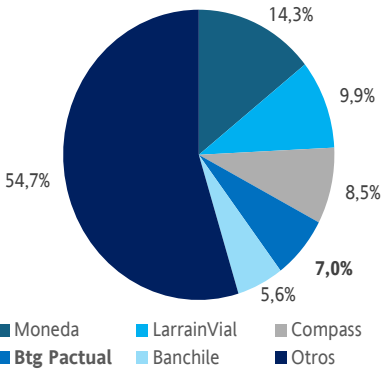
CARTERA A SEPTIEMBRE DE 2025

N° de créditos	1.037
Valor de la propiedad promedio	UF 4.238
Tamaño de la cartera (oct-25)	UF 2.764.569
LTV promedio	63,36%
Tasa de endoso promedio	3,70%
CF/Renta promedio	29,82%

Fuente: La administradora.

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

Participación de mercado según activo administrado. Cifras al 30 de junio de 2025



Fuente: CMF

Por el lado del resultado neto, este ha tendido a la baja en los últimos dos cierres del ejercicio. A diciembre de 2024 alcanzó \$6.844 millones, decreciendo en un 8,8% respecto al cierre del año previo. Esto se produce principalmente por la variación negativa de los reajustes e intereses, los cuales disminuyeron en \$559 millones debido parcialmente al menor saldo promedio de la cartera.

Cuenta (MM\$)	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
Caja	1.890	2.710	1.914	2.043	1.621
Act. financieros a costo amortizado	85.716	99.586	97.525	96.140	95.365
Activo Total	88.069	102.965	100.151	98.901	97.750
Pasivo Total	1.670	592	471	376	432
Aportes acumulados	80.092	84.851	84.851	84.851	84.851
Resultado Neto	7.035	14.266	7.508	6.844	3.294
Resultados acumulados	1.021	6.308	17.521	14.829	13.673
Patrimonio Neto	86.399	102.373	99.681	98.525	97.319
Nuevos aportes	19.621	4.760	0	0	0
Repartos de patrimonio	0	0	0	0	0
Reparto de dividendos	1.042	4.182	10.200	8.000	4.500

Fuente: EEFF del fondo

Análisis de desempeño

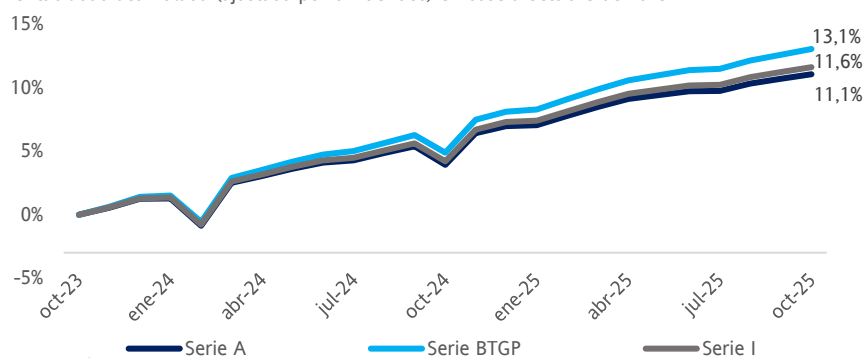
Retornos positivos en los últimos 24 meses con una tendencia a la baja de su volatilidad

A octubre de 2025, las series A, BTGP e I registraron retornos mensuales de 0,3%, 0,4% y 0,4%. En términos acumulados, y ajustando por los dividendos repartidos desde junio de 2021 en adelante, sus rentabilidades en los últimos 24 meses fueron de 11,1%, 13,1% y 11,6% respectivamente.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los últimos doce retornos mensuales), las series alcanzaron un 0,6% a octubre de 2025, mostrando una tendencia decreciente respecto al 1,3% obtenido en octubre de 2024.

Rentabilidad acumulada de las series del fondo se ubica sobre un 10%

Rentabilidad acumulada (ajustada por dividendos) en base a octubre de 2023



Fuente: CMF

Evolución de ratings

PRIMERA CLASE NIVEL 3

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

Fecha	Feb-2020	Feb-2021	Ene-22	Oct-25
Rating	1° Clase Nivel 4 (n)	1° Clase Nivel 3	1° Clase Nivel 3	1° Clase Nivel 3
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Primera Clasificación	Modificación	No aplica	Nueva clasificación
Motivo	Primera Clasificación	Reseña Anual con cambio de clasificación	Retiro	Actualización CCR

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
<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 deuda con vencimientos inferiores a un año. iii. Cuotas de fondos mutuos nacionales 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, y cumplir con las obligaciones derivadas de sus operaciones, así como el pago de disminuciones de capital o distribución de beneficios.</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>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
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.
EXCESOS DE INVERSIÓN
<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>Los límites descritos en reglamento no aplicarán:</p> <ul style="list-style-type: none"> 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 6 meses desde la colocación de las nuevas cuotas. iii. Por un período de 12 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.
PROCESO DE INVERSIÓN
<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, política de riesgo, 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, Legal, Tesorería, Valorización y Contabilidad. Involucra tareas como la valorización 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>
CONFLICTOS DE INTERÉS
<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>

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 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 veinte 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 habitacionales.

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 6 meses desde la colocación de las nuevas cuotas.
- iii. Por un período de 12 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 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.	0%	5%
2.3) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.	0%	5%
2.4) Cuotas de fondos mutuos o de inversión nacionales cuyo objetivo sea la inversión en instrumentos de deuda, respecto de los cuales no se exigirán límites de inversión ni de diversificación.	0%	5%
2.5) Letras de créditos emitidas por bancos e instituciones financieras.	0%	5%

Límites	% Max.
Valores emitidos por un mismo emisor.	5%
Valores emitidos por un mismo grupo empresarial.	20%
Mutuos Hipotecarios Endosables de un mismo conjunto habitacional.	20%

Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.	<p><i>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.</i></p> <p><i>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.</i></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><i>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.</i></p> <p><i>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.</i></p> <p><i>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</i></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 TOMAR 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, DIFUNDIR, 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, licenciadores 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.