



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

# Fondo de Inversión Banchile

## Rentas Inmobiliarias

Anual desde Envío Anterior

**ANALISTAS:**

Ximena Oyarce L.

Hernán Jiménez A.

ximena.oyarce@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

**FECHA**

Mayo 2022

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Clasificación cuota	Primera Clase Nivel 1
Tendencia	Estable
EEFF base	Marzo 2022
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

El **Fondo de Inversión Banchile Rentas Inmobiliarias (FI Banchile Rentas Inmobiliarias)** es un fondo no rescatable que inició sus operaciones el 22 de enero de 2012 y es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A. (Banchile AGF), sociedad filial del Banco de Chile.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el fondo tiene como objetivo invertir de manera indirecta en todo tipo de negocios inmobiliarios destinados a la renta en Chile, para lo anterior, puede invertir en acciones o títulos de deuda de sociedades que inviertan y/o desarrollen negocios inmobiliarios destinados a la renta en Chile. Estas inversiones deben representar al menos un 70% del valor de los activos del fondo.

El patrimonio del fondo a marzo de 2022 fue de \$129.749 millones. Las cuotas del fondo cotizan en bolsa bajo el nemotécnico CFIBCHREN1.

Entre las Fortalezas que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas del **FI Banchile Rentas Inmobiliarias** en Categoría "*Primera Clase Nivel 1*" se destaca el cumplimiento de los objetivos del fondo, invirtiendo en promedio por sobre el 95% en instrumentos relacionados con el negocio inmobiliario destinado a la renta.

Además, como elemento positivo se incorpora el hecho que los inmuebles asociados al fondo mantienen un elevado nivel de ocupación y presentan arrendatarios con alta capacidad de pago, situación que debiera repercutir favorablemente en el flujo de caja de la sociedad vehículo y, de haber utilidades, en el fondo de inversión. Asimismo, la calidad crediticia de los arrendatarios reduce el riesgo de pérdida por incumplimiento de contratos y, por ende, reduce la volatilidad de las cuotas del fondo por este concepto.

La administración del fondo cuenta tanto con un equipo profesional con experiencia y dedicado a fondos inmobiliarios como con un gobierno corporativo preocupado de administrar y resolver los eventuales conflictos de interés que se presenten, existiendo un manual interno que rige el accionar y la operatividad en caso de conflictos.

Adicionalmente, la clasificación de las cuotas incorpora como un factor positivo la administración Banchile AGF, que presenta estándares muy sólidos para administrar fondos.

Dentro de los factores propios de la estructura financiera se considera la falta de mercados secundarios profundos y transparentes, que permitan valorizar las acciones en poder del fondo y sus activos subyacentes. Con todo, se reconoce que siempre se tiene la alternativa, como ocurre en los hechos, de recurrir a valorizaciones externas independientes, que, si bien no se igualan a transacciones de mercado, en este caso se ven favorecidas por tratarse de inmuebles arrendados y con flujos relativamente conocidos (asimilables, en cierta medida, a la renta fija).

También cabe advertir que no se dispone de historial suficiente sobre el comportamiento del nuevo vehículo de inversión que se incorporó al fondo, Inmobiliaria Minibodegas, dado que a diciembre de 2021 sólo mantiene en activos, además de caja, una promesa de compra de un inmueble. Con todo, a juicio de la clasificadora, se trata de un riesgo de baja relevancia a corto o mediano plazo considerando la calidad de la gestión del fondo, su nivel de cumplimiento del reglamento interno y por el hecho que la referida inversión, de concretarse la promesa de compra, representaría menos del 1% del activo.

En el corto plazo la tendencia de clasificación corresponde a "Estable", ya que no se vislumbran situaciones que hagan cambiar los actuales factores que definen la categoría asignada a las cuotas del fondo.

#### Resumen Fundamentos Clasificación

##### Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada
- Muy sólidos estándares de gestión de la AGF
- Elevada ocupación de los inmuebles que conforman el fondo

##### Fortalezas complementarias

- Política de conflictos de interés adecuadamente definidas
- Alta capacidad de pago de sus arrendatarios

##### Fortalezas de apoyo

- Subyacente real como garantía

## Definición categoría de riesgo

### Primera Clase Nivel 1

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

# Antecedentes generales

## Administración del fondo

**FI Rentas Inmobiliarias** es administrado por Banchile AGF, sociedad filial del Banco de Chile (99,98% es propiedad de la entidad y 0,02% de Banchile Asesoría Financiera S.A.). El banco a su vez, a través de sociedades de inversión, es controlado por el grupo Luksic, uno de los principales conglomerados económicos del país. En la Tabla 1 se presenta la propiedad de Banchile AGF.

Tabla 1: Accionistas de Banchile AGF

Nombre Accionista	N° Acciones	% de propiedad
Banco de Chile	11.399.448	99,98%
Banchile Asesoría Financiera S.A.	2.309	0,02%
<b>Total</b>	<b>11.401.757</b>	<b>100,0%</b>

Según información otorgada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), al 31 de diciembre de 2021 Banchile AGF administraba 56 fondos mutuos y 42 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendía a US\$ 2.313 millones, del cual **FI Rentas Inmobiliarias** representaba un 6,4% del total los fondos de inversión gestionados por Banchile.

## Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas) y que, en términos generales, se caracterizan por mostrar una elevada experiencia en la gestión de activos, aunque preferentemente de carácter financiero. En la Tabla 2 se identifican los miembros que componen el directorio.

Tabla 2: Directorio AGF

Nombre	Cargo
Pablo José Granifo Lavín	Presidente
Julio Guzmán Herrera	Director
Andrés Fernando Ergas Heymann	Director
José Luis Vizcarra Villalobos	Director
Eduardo Ebensperger Orrego	Director

## Fondo y cuotas del fondo

### De la Administración del fondo

Como regla general, la estructura de administración queda definida al momento de decidir la constitución del fondo o, en su defecto, a la fecha de tomar la decisión de la gestión de uno ya en funcionamiento. En particular se asigna al responsable de la administración y los mecanismos de control, tanto en los aspectos operativos de la gestión como de rendimiento del fondo. En esta etapa, en donde participa el directorio, se toman los resguardos necesarios para evitar y minimizar los eventuales conflictos de interés.

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

El directorio de la AGF es informado, en cada sesión, en lo relativo a la gestión de las inversiones de los fondos en relación con sus competidores y respecto al cumplimiento de los límites de inversión establecidos en sus reglamentos internos y a aquellos definidos por la administración. Asimismo, toda decisión de compra y/o venta está amparada dentro de la política de inversión, aprobada por el comité de producto de la AGF.

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y con niveles de flexibilidad adecuados, ello sobre la base de políticas generales para todos los fondos que deben adecuarse a las características de sus propios activos. Por otra parte, se aprecia que la administradora dispone de sistemas robustos para la administración de los fondos, incluidos aquellos con activos con mayor nivel de movimiento (enajenaciones), precios más variables y, en general, más sofisticados en cuanto a su valorización y contabilización. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **FI Rentas Inmobiliarias**.

### Objetivos del fondo

Según indica en su reglamento interno, el objetivo de **FI Rentas Inmobiliarias** es invertir en todo tipo de negocios inmobiliarios destinados a la renta en Chile. Para lo anterior, el fondo puede participar en sociedades anónimas cerradas o fondos de inversión privados, que inviertan o desarrollen dichos proyectos. La inversión está destinada a propiedades que están ligadas a contratos de arrendamiento de mediano y largo plazo, en los cuales la mayor parte de la rentabilidad esté asociada a las rentas contratadas.

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

- Invertir a lo menos un 70% del activo del fondo, como límite global, en los siguientes activos:
  - Acciones de sociedades anónimas cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por

- auditores externos, de aquellos inscritos en el registro que al efecto lleva la CMF, que participen o desarrollen de alguna forma proyectos inmobiliarios.
- Cuotas de fondos de inversión privados con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en el registro que al efecto lleva la CMF, que participen o desarrollen de alguna forma proyectos inmobiliarios.
  - Cuotas de fondos de inversión públicos que participen o desarrollen de alguna forma proyectos inmobiliarios.
  - Invertir hasta 30% del activo total del fondo, como límite global, en los siguientes activos:
    - Mutuos hipotecarios endosables del artículo 69 número siete de la Ley General de Bancos y del artículo 21 bis del Decreto con Fuerza de Ley N°251 de 1931, u otros otorgados por entidades autorizados por ley, pudiendo estos otorgarse también con recursos del propio fondo.
    - 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.
    - Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre que sean emitidos por alguna de las entidades indicadas en el primer punto.
    - Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por estas.
    - Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.
    - Cuotas de fondos mutuos nacionales que tengan por objetivo principal la inversión en instrumentos de deuda.

## Cartera de inversiones

Al cierre de diciembre de 2021, las inversiones de **FI Rentas Inmobiliarias** se concentraron en un 52,0% en acciones de sociedades anónimas cerradas (vehículos de inversión) y en un 42,0% en otros instrumentos de deuda nacional.

El principal vehículo de inversión es Sociedad Inmobiliaria Rentas Inmobiliarias I S.A., en donde el fondo, además de administrarla, concentra el 100% de la propiedad. Dentro de estos activos se encuentran locales comerciales, oficinas y bodegas, ubicados en la ciudad de Santiago (destacando las comunas de Providencia, Santiago, Las Condes, Quilicura, Huechuraba y San Bernardo), Viña del Mar, Curicó, Coquimbo, Chiguayante y Nacimiento

Cabe destacar que a mediados del año 2020 se incorporó, adquiriendo un 90% de la propiedad, Inmobiliaria Minibodegas S.A. Adicionalmente, el año 2019 se habían incorporados nuevos vehículos inmobiliarios como Arauco Express, el cual tiene un portafolio de diversos *strip centers* ubicados en varias comunas, tanto de la Región Metropolitana como de otras regiones; también, se adquirió la constructora SJ S.A. la cual es propietaria del proyecto inmobiliario *strip centers* San Joaquín. Finalmente se incorpora Rentas Inmobiliaria Beta SpA que fue constituida en junio de 2019 y es propietaria de Cinépolis.

La Ilustración 1 presenta la distribución de la cartera por tipo de instrumento, mientras que en la Tabla 3 se presenta la distribución de los principales emisores<sup>1</sup>.

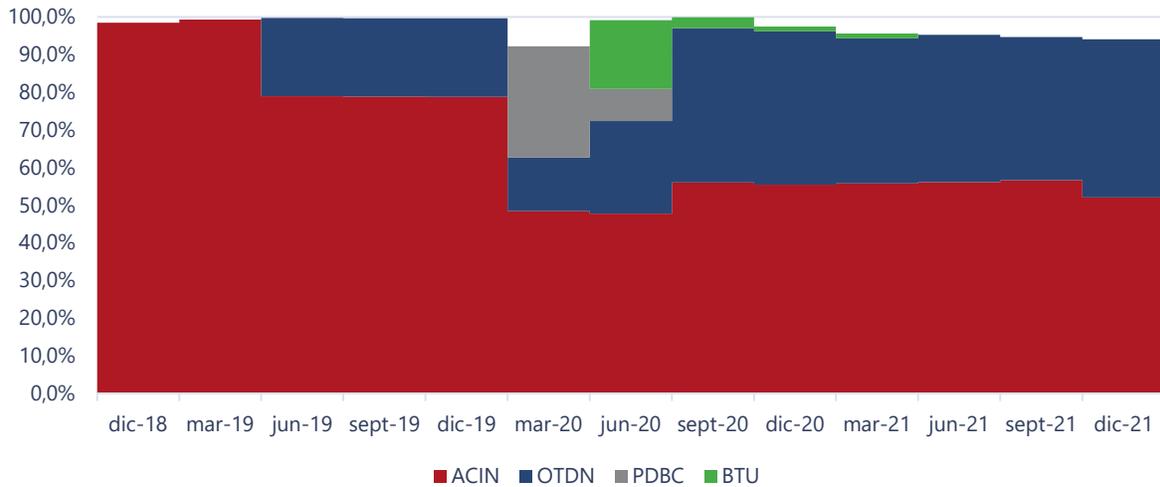


Ilustración 1: Distribución de cartera por instrumento

## Patrimonio administrado

**FI Rentas Inmobiliarias** cuenta con sólo una serie y a marzo de 2022 contaba con 93 partícipes. El máximo de aportantes en los últimos 24 meses ha sido de 94, en entre abril y agosto de 2020.

A marzo de 2022, el fondo presentaba un tamaño de \$129.749 millones, siendo este monto el máximo alcanzado en los últimos 24 meses, mientras que el promedio en el mismo periodo fue de aproximadamente \$119.803 millones. La Ilustración 2 presenta la evolución del patrimonio del fondo y sus respectivos partícipes.

Tabla 3: Emisores

Principales emisores	dic-21
Inmobiliaria Rentas Inmobiliarias I S.A.	48,59%
Inmobiliaria Rentas Inmobiliarias Beta S.A.	28,88%
Centros Comerciales Vecinales Arauco Express S.A.	16,43%
Inmobiliaria Paz Spa	3,13%
Constructora SJ S.A.	1,36%
Inmobiliaria Gsi I Spa	0,75%
Inmobiliaria Minibodegas S.A.	0,38%
Caja y Bancos	0,26%
Ralei Renta Residencial Spa	0,22%
Inmobiliaria Rentas Inmobiliarias I S.A.	48,59%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

<sup>1</sup> Según información de los últimos EEFF.

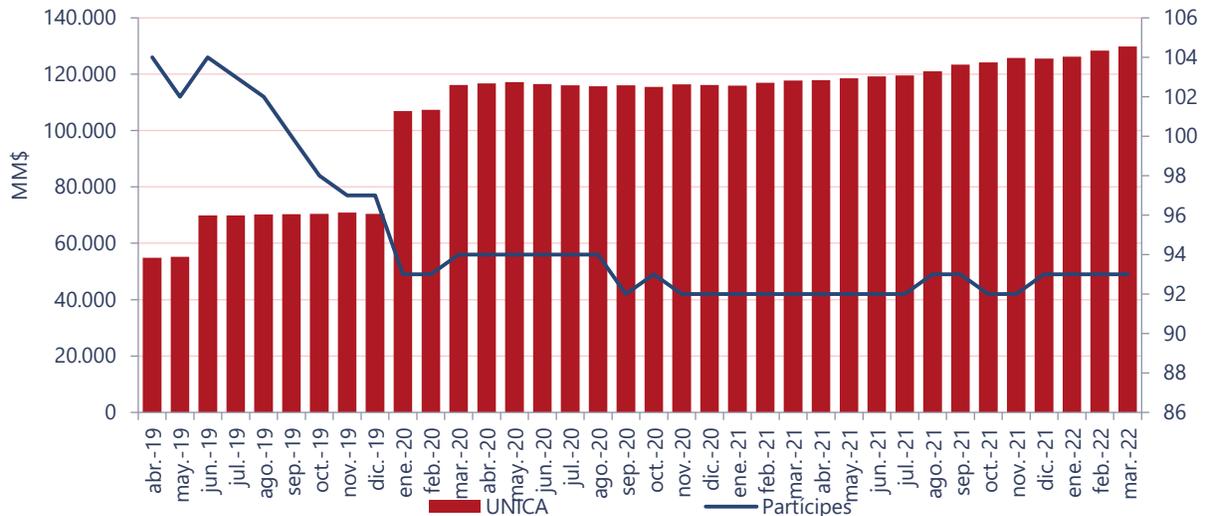


Ilustración 2: Evolución del patrimonio y participes

## Desempeño histórico del fondo

El desempeño de **FI Rentas Inmobiliarias**, en cuanto a la variación de las cuotas, ha presentado una tendencia al alza en el último año. Durante los últimos 24 meses ha mostrado una variación promedio mensual de un 0,47% en su única serie. En la Tabla 1 se muestra un resumen de la variación del valor cuota presentada por el fondo, mientras que en la Ilustración 3 se puede observar el valor cuota en los últimos años.

Tabla 4: Variación mensual y anual del valor cuota

	Variación del valor cuota							
	Variación Mes Actual <sup>2</sup>	Variación Mes Anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des Est (24 meses)	Promedio (24 meses)	Coef. Variación (24 meses)
<b>UNICA</b>	1,09%	1,75%	0,85%	0,82%	3,37%	0,66%	0,47%	1,42

	Variación del valor cuota							
	Variación Mes Actual	Variación Mes Anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des Est (24 meses)	Promedio (24 meses)	Coef. Variación (24 meses)
<b>UNICA</b>	13,92%	23,08%	10,73%	10,24%	14,19%	2,30%	5,74%	0,40

<sup>2</sup> Correspondiente a marzo de 2022.

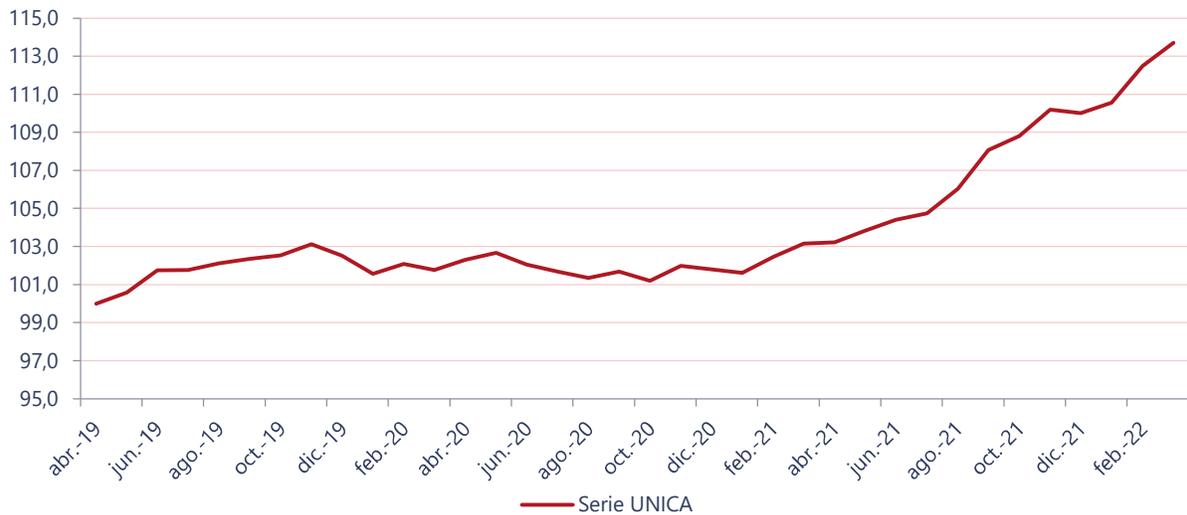


Ilustración 3: Variación del valor cuota (base 100)

## Aportantes

A diciembre de 2021, **FI Rentas Inmobiliarias** contaba con 93 aportantes, de los cuales se detallan los doce principales en la Tabla 5.

## Liquidez de la cuota

Las cuotas de **FI Rentas Inmobiliarias** se encuentran inscritas en bolsas de valores, bajo el nemotécnico CFIBCHREN1, con el objeto de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. Con todo, consistente con el estándar local, se puede decir que las cuotas de este fondo presentan una baja liquidez. Sin embargo, como una forma de apoyar la liquidez para los partícipes, el directorio de la administradora puede decidir efectuar disminuciones de capital del fondo, sin necesidad de acuerdo de la asamblea de aportantes.

Tabla 5: Principales aportantes del fondo

Aportante	dic-21
<b>Banchile Corredores De Bolsa S.A.</b>	91,0%
<b>Scd</b>	1,4%
<b>Fundación De Beneficencia Isabel Aninat Echazarreta</b>	1,3%
<b>Inversiones Pedro Vignola E Hijos Limitada</b>	0,5%
<b>Btg Pactual Chile S.A. Corredores De Bolsa</b>	0,4%
<b>Justino Negrn Bornand</b>	0,4%
<b>Inversiones Santa Ana</b>	0,3%
<b>Bice Inversiones Corredores De Bolsa S.A.</b>	0,2%
<b>Maria Josefina Vial Subercaseaux</b>	0,2%
<b>Valores Security S.A.</b>	0,2%
<b>Colegio San Jorge</b>	0,2%
<b>Itau Corpbanca Corredores De Bolsa S.A.</b>	0,2%
<b>Total</b>	<b>96,2%</b>

## Liquidez del fondo

El fondo debe mantener una reserva de liquidez de a lo menos un 0,01% de sus activos, invertidos en instrumentos líquidos. A diciembre de 2021, la reserva de liquidez equivalía a 0,3% del valor de sus activos.

Cabe señalar que la liquidez del fondo depende de la capacidad que tenga su filial (sociedad vehículo) para repartir utilidades. Considerando que el modelo de negocio está centrado en la renta de las inversiones, la sociedad vehículo debiese presentar la liquidez suficiente para entregar dividendos.

Otro elemento relevante dice relación con la velocidad de enajenación de los activos para efectos de liquidar el fondo. En general, la velocidad de venta de los bienes inmuebles es baja, aunque se reconoce que la existencia de contratos de arriendo facilita la rapidez de la enajenación, en particular si se mantiene un arrendatario de buen perfil de crédito.

## Política de endeudamiento

El reglamento interno de **FI Rentas Inmobiliarias** señala que el fondo puede utilizar endeudamiento financiero como una herramienta de crecimiento, ya sea para financiar directamente sus inversiones, como enlace entre sus inversiones y los aportes de los inversionistas, o para hacer frente a sus necesidades operativas de liquidez.

Dado lo anterior, el reglamento establece que la administradora puede contratar créditos bancarios de corto plazo, como asimismo pasivos de mediano o largo plazo, con un límite en el ratio de deuda sobre patrimonio de dos veces.

Para efectos de determinar el límite indicado, al endeudamiento señalado no se les suma los gravámenes entregados. A diciembre de 2021 el fondo posee préstamos bancarios equivalentes a 8,5% del total del patrimonio.

## Gastos con cargo del fondo

El reglamento interno de **FI Rentas Inmobiliarias** define de manera clara y precisa todos los egresos que son de cargo del fondo, los cuales incluyen aquellos necesarios para solventar las transacciones u operaciones relacionadas con el proceso propio de inversión. El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración de cargo del fondo es de un 3,0% del valor promedio de los activos del fondo. Al cierre de diciembre de 2021, dichos gastos representaron menos del 1% del activo a esa fecha, cumpliendo con lo establecido en su reglamento interno. En la Tabla 6 se presentan los gastos del fondo durante los últimos años.

Tabla 6: Gastos del fondo

Tipo de gastos en M\$	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Asesorías	-	-	-	302.881	144.125	65.448
Clasificadora de riesgo	2.082	2.131	1.761	1.805	13.057	6.977
Gastos de auditoría	7.390	5.334	4.410	5.355	5.523	5.854
Otras provisiones	-	-	204	9.595	1.568	
Gastos notariales					3	
Otros gastos operacionales						59.530
<b>Total</b>	<b>9.472</b>	<b>7.465</b>	<b>6.375</b>	<b>319.636</b>	<b>164.276</b>	<b>137.809</b>
<b>% del activo del fondo</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,10%</b>

## Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que el **FI Rentas Inmobiliarias** debe distribuir anualmente como dividendo el 100% de los beneficios netos percibidos por el fondo durante el ejercicio. El reparto de dividendos se efectúa en efectivo, cheque o transferencia dentro de los 30 días posteriores de realizada la asamblea ordinaria de aportantes que apruebe los estados financieros anuales y dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo ejercicio anual.

Adicionalmente, el fondo puede distribuir dividendos provisorios por montos superiores a los beneficios netos susceptibles de ser repartidos en ese ejercicio, pudiendo imputarse dicho exceso a los beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores o a utilidades que puedan no ser consideradas dentro de la definición de beneficios netos percibidos o bien a los resultados de los ejercicios siguientes.

Al cierre de 2021 el fondo registraba dividendos provisorios por \$ 2.875 millones.

## Excesos de inversión

Los excesos de inversión que produzcan respecto de los límites establecidos en el reglamento interno y en la normativa vigente, se sujetan a los siguientes procedimientos:

- i. Aquellos producidos por fluctuaciones de mercado o por otra causa ajena a la administración pueden mantenerse hasta por un plazo de doce meses, contado desde la fecha en que se produce

dicho exceso o aquel plazo que dictamine la CMF a través de una Norma de Carácter General, si es que este último plazo es menor.

- ii. Aquellos producidos por causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un plazo que no podrá superar los 30 días contados desde ocurrido el exceso.

En caso de que los excesos no se regularicen en los plazos establecido, la AGF debe citar a asamblea de aportantes dentro de los 30 días posteriores al vencimiento del plazo en que se debía regularizar. Si se produce un exceso, cualquiera sea su causa, no se pueden efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos excedidos.

A la fecha no se han presentado excesos de inversión.

## Valorización de las cuotas y las inversiones

Los activos del fondo se valorizarán de acuerdo a la legislación vigente. Sobre la base de lo anterior, el valor cuota del fondo se obtiene dividiendo el valor del patrimonio por el número de cuotas pagadas.

Para el caso de la inversión en Arauco Express, esta es valorizada trimestralmente por la administradora; además, al cierre de cada año se valoriza por dos tasadores independientes, los que son elegidos en asamblea de aportantes. Por su parte, el resto de las sociedades en que invierte **FI Rentas Inmobiliarias** llevan sus estados financieros con IFRS, por ende, estos activos son contabilizados a valor justo.

En ambos casos, las valorizaciones deben ser aprobadas por el comité de valorización de Banchile, en donde participan las áreas de riesgo, inversiones, inversiones inmobiliarias y el gerente general de Banchile.

## Manejo de conflictos de interés

Los eventuales conflictos de interés, que pudieren afectar al fondo, se encuentran acotados por las disposiciones legales que afectan a este tipo de negocio, por las restricciones estipuladas en el reglamento interno y por las políticas internas aplicadas por Banchile AGF.

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

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, Banchile AGF posee el "Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés" en adelante el Manual, que se encuentra vigente desde abril de 2008, en el cual son establecidos los criterios generales y específicos, que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses.

De forma complementaria cuenta con un "Código de Ética", alineado con el Manual antes referido, que establece que no es aceptable realizar actos y operaciones por parte de los empleados de Banchile AGF,

en los que exista conflictos de intereses entre el empleado, Banchile y sus clientes, dado que ello daña la confianza y transparencia de sus actos y decisiones.

En relación a la asignación, mantención y liquidación de inversiones que puedan ser adquiridas por más de un fondo, el Manual describe que en la eventualidad que un mismo instrumento de deuda o de capitalización pueda ser considerado susceptible de ser comprado o vendido por más de un fondo, se dará prioridad en la asignación de nuevos títulos a aquel cuya ponderación por tipo de instrumento esté más alejada de la establecida como objetivo, de acuerdo con la estrategia de inversión definida por el comité de inversión y a los límites señalados en el reglamento interno respectivo.

Asimismo, tratándose de transacciones de compra y/o venta de un mismo instrumento, se debe procurar que la asignación para cada fondo sea siempre de acuerdo con la tasa promedio ponderada, minimizando cualquier diferencia de precio que pueda existir.

Respecto de los procesos que regulan la coinversión entre el fondo y la Administradora, el Manual estipula que se aplicarán íntegramente las disposiciones pertinentes, contenidas en el título XX de la Ley de Valores.

Cada fondo tiene un administrador asignado, el cual vela por los intereses de sus aportantes vía maximización de los resultados del fondo. Esta segregación evita que los administradores pudieren beneficiar a un fondo en desmedro de otro.

En Banchile existe la figura de un encargado de cumplimiento, quien fiscaliza el apego a las normas y disposiciones contenidos dentro del Manual; informa al directorio y al gerente general, de manera inmediata, sobre los incumplimientos significativos que se produzcan dentro de la administradora; realiza el seguimiento de los incumplimientos y da resolución adecuada a los conflictos de interés que puedan surgir.

A juicio de **Humphreys**, las políticas para evitar el surgimiento de eventuales conflictos de interés se encuentran adecuadamente definidas y dentro de los estándares de exigencia que se observan en el mercado local.

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