



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Fondo de Inversión Sartor Táctico

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Ignacio Muñoz Quezada
Hernán Jiménez Aguayo
ignacio.munoz@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Julio 2024

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Clasificación de cuotas Tendencia	Primera Clase Nivel 2 Estable
Estados Financieros Administradora	Marzo 2024 Sartor Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo de Inversión Sartor Táctico (FI Sartor Táctico) tiene como objetivo invertir principalmente en deuda privada, emitida por emisores nacionales o extranjeros, invirtiendo como mínimo el 60% de sus activos en este tipo de instrumentos.

El fondo es administrado por Sartor Administradora General de Fondos S.A. (Sartor AGF), constituida en 2016 cuyo objetivo exclusivo es la administración de fondos por cuenta y riesgo de terceros.

El fondo inició sus operaciones el 6 de septiembre de 2016, con una duración indefinida. Las cuotas cotizan en bolsa, bajo el nemotécnico CFITACTI-A y CFITACTI-I y al cierre del mayo de 2024 presentaba un patrimonio de \$65.683 millones.

Entre las fortalezas de **FI Sartor Táctico**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "*Primera Clase Nivel 2*", destaca el cumplimiento de los objetivos del fondo desde el inicio de sus operaciones, manteniendo su exposición principalmente en fondos de inversión de deuda privada, pagarés y facturas, situación que se ha mantenido en el tiempo y que hace referencia a una clara definición de los objetivos del fondo con bajos márgenes de interpretación.

También, se reconoce la experiencia de **FI Sartor Táctico** como fondo público, periodo que inició en octubre de 2016, en donde ha evidenciado un correcto cumplimiento de sus objetivos de inversión. Además, en opinión de **Humphreys**, Sartor AGF presenta estándares aceptables en lo relativo a su gestión.

Al cierre de marzo de 2024, **FI Sartor Táctico** mantenía el 92,42% de sus activos dentro de su objetivo, compuesto principalmente por cuotas de fondos de inversión privado, los que representaron el 75,24% de éste, otros títulos de deuda nacional (entre pagarés y facturas), que representan un 12,97% del fondo, cumpliendo así su objetivo.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden, actualmente, a los estándares del mercado local y han sido perfeccionados, en línea con las exigencias establecidas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) sobre dicha materia.

En la práctica, **FI Sartor Táctico** se encuentra limitado por la inexistencia de un mercado secundario para la mayor parte de sus inversiones, destacando los activos subyacentes de las cuotas de fondo de inversión privados, pagarés y facturas. Con todo, la exposición final, más allá de los vehículos intermedios, está

representada por facturas que son de muy corto plazo y que cuentan con pólizas de seguro y crédito con Solucion Chile Seguros y Créditos S.A, y pagarés que cuentan con garantías inmobiliarias a la que se suman sus respectivos avales.

La clasificación de riesgo de las cuotas, también, destaca la experiencia y *know how* del personal a cargo en cada una de las labores que realizan.

En el marco de los temas de ESG¹, Sartor AGF presenta en su memoria anual diversos aspectos relacionados con la diversidad, entre estos aspectos se incluyen datos detallados sobre edades, cargos, nacionalidad, género y brecha salarial, información desglosada a nivel organizacional, gerencial y de directorio.

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.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la calidad de la administración de **FI Sartor Táctico** no se debilite y que, al menos, el desarrollo del fondo se enmarque en lo establecido en su propio reglamento.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Adecuado cumplimiento de objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- AGF presenta estándares aceptables en lo relativo a su gestión.

Fortalezas de apoyo

- Diversificación aceptable en números de inversiones.
- Experiencia y *know how* del personal a cargo en cada una de las labores que realizan.

Limitantes

- Inexistencia de un mercado secundario para sus inversiones.

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 2

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

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

¹ Ambiental, Social y de Gobernanza por sus siglas en ingles.

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI Sartor Táctico es administrado por Sartor AGF, sociedad constituida en Chile mediante escritura pública el 20 de abril del 2016, siendo autorizada su existencia por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) el 10 de junio del 2016. Su objetivo es la administración de recursos de terceros. La propiedad de la sociedad administradora se compone como se muestra en la Tabla 1.

Según información otorgada por la CMF, al cierre de marzo de 2024, Sartor AGF administraba diez fondos de inversión. El total de patrimonio administrados en fondos de inversión ascendió a US\$ 366,82 millones, del cual **FI Sartor Táctico** representa un 18,26%.

Tabla 1: Accionistas Sartor AGF

Nombre Accionista	N° Acciones	% de propiedad
Asesorías e Inversiones Sartor S.A.	334.295	99,00%
Asesorías e Inversiones Quisis LTDA	3.377	1,00%
Total	337.672	100,00%

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco directores independientes, más un director que representa a los socios, quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en juntas directivas) y que, en términos generales, se caracterizan por mostrar una buena gestión de los activos financieros.

Dentro de las principales funciones del directorio recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las políticas internas establecidas para los fondos de inversión administrados, así como velar por el adecuado cumplimiento de sus reglamentos internos como de la normativa vigente.

La estructura administrativa de la sociedad se considera adecuadamente formalizada, con una disponibilidad de recursos que responde de forma consistente a las necesidades de su negocio, lo que permite sustentar el normal desempeño de sus funciones. La Tabla 2 presenta el directorio de Sartor AGF.

Tabla 2: Directorio de Sartor AGF

Nombre	Cargo
Pedro Larraín Mery	Presidente
Mauro Valdés Raczynski	Director
Óscar Ebel Sepúlveda	Director
Michael Clark Varela	Director
Rodrigo Bustamante García	Director
Alfredo Harz Castro	Director

Fondo y cuotas del fondo

FI Sartor Táctico es un fondo de inversión rescatable, organizado y constituido conforme a las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre la administración de fondos de inversión de terceros y carteras individuales y las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno vigente fue depositado el 20 de febrero de 2023.

El fondo, administrado por Sartor AGF por cuenta y riesgo de los aportantes, es un patrimonio integrado por aportes realizados por partícipes, cuyos recursos son destinados exclusivamente a la inversión en valores y bienes que señala el artículo 56 de la Ley previamente mencionada.

Objetivos del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo de **FI Sartor Táctico** es invertir, directa o indirectamente, en valores e instrumentos de deuda, siempre que no hayan sido registrados como valores de oferta pública, así como en facturas, y otros títulos o contratos representativos de deuda privada. El fondo deberá invertir como mínimo el 60% de sus activos en esta clase de bienes, valores, instrumentos o contratos.

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

- Invertir en hasta en un 100% en los siguientes instrumentos:
 - Toda clase de títulos de deuda emitidos por personas naturales, empresas u otras entidades nacionales, o contratos representativos de deuda de las mismas personas, empresas o entidades.
 - Pagarés y efectos de comercio.
 - Facturas emitidas por empresas nacionales, ya sea en pesos chilenos o dólares de Estados Unidos de América.
 - Facturas que se transen en la Bolsa de Productos de Chile y/o Bolsa de Productos Agropecuarios S.A.
 - Contratos representativos de deuda privada.
 - Cuotas de fondos mutuos y/o de inversión nacionalizados, fiscalizados o privados, que tengan por objeto invertir en bienes, valores, instrumentos o contratos representativos de deuda, siempre que no hayan sido registrados como valores de oferta pública, así como en facturas, y otros títulos o contratos representativos de deuda privada.
- Invertir en hasta en un 40% en los siguientes instrumentos:
 - Toda clase de títulos de deuda emitidos por personas naturales, empresas u otras entidades extranjeras, o contratos representativos de deuda de las mismas personas, empresas o entidades.
 - Facturas emitidas por empresas extranjeras.
 - Cuotas de fondos mutuos y/o de inversión distintos a los mencionados en el punto anterior.
 - Cuotas de fondos mutuos y/o de inversión extranjeros.

- Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras.
- Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado de Chile o el Banco Central de Chile.
- Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos o instituciones financieras nacionales.
- Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el estado de un país extranjero o sus bancos centrales.
- Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el bancos o instituciones financieras extranjeras.
- Acciones y derechos, cuya emisión no haya sido registrada en la comisión, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa, de aquellas inscritas en el registro que al efecto lleva la comisión.
- Otros valores de deuda de oferta pública que autorice la comisión.
- Invertir hasta un 25% en instrumentos emitidos por el mismo emisor.
- Invertir hasta un 25% en cuotas de fondos nacionales distintos a los mencionados anteriormente.
- Invertir sin límite en instrumentos emitidos por emisores de un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.
- Invertir sin límites en pesos chilenos, hasta un 40% en unidades de fomento y en hasta un 100% en dólares de los Estados Unidos.
- Invertir sin restricción en cuotas de fondos administrados por la misma AGF.
- Invertir en hasta un 25% en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas la AGF.

Cartera de inversiones

En cuanto a los activos del **FI Sartor Táctico**, la inversión se ha orientado principalmente en cuotas de fondos de inversión privados (CFIP) y en otros títulos de deuda no inscritos en un registro de valores (OTDN), entre facturas y pagarés, los que, al cierre de marzo de 2024, representaron un 75,24% y 12,97%, respectivamente. En específico, la principal inversión equivale a un 73,52%, correspondientes a cuotas del FIP Deuda Privada, cuyo objetivo de inversión coincide con el objetivo del fondo (invierte básicamente en deuda privada con garantías) y cuya gestión está a cargo de la misma administradora.

Cabe señalar que el riesgo asociado a facturas se ve acotado por la póliza de seguro con Solucion Chile Seguros de Crédito S.A, mientras que el riesgo asociado a pagarés se limita mediante garantías inmobiliaria junto a sus respectivos avales. La distribución por tipo de instrumento se presenta en la Ilustración 1.

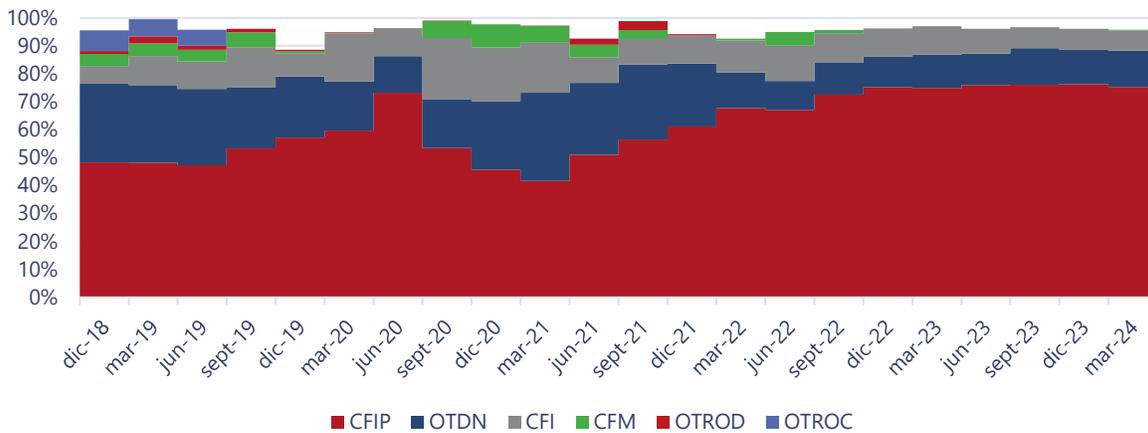


Ilustración 1: Distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumento²

Patrimonio administrado

FI Sartor Táctico cuenta con cuatro series vigentes y al cierre de mayo de 2024 contaba con 223 de manera combinada entre sus series. El máximo de aportantes en los últimos 24 meses ha sido de 306 en junio de 2022.

Al cierre de mayo de 2023, el fondo presentaba un tamaño de \$65.683 millones, donde la serie A representa el 33,36% de este. En los últimos dos años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de \$67.053 millones, teniendo su *peak* en julio de 2022. La Ilustración 2 presenta la evolución del patrimonio de **FI Sartor Táctico** y sus respectivos partícipes.

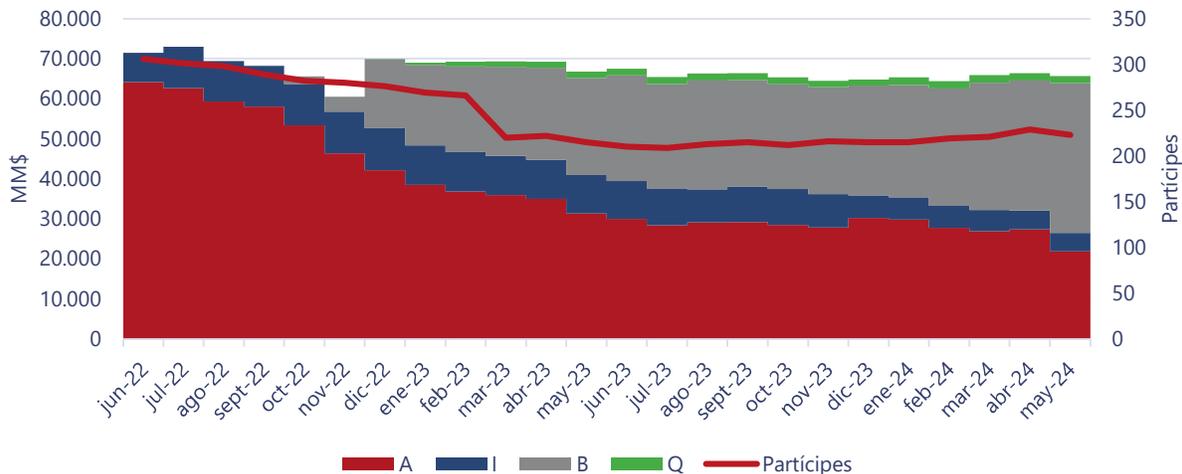


Ilustración 2: Evolución del patrimonio y partícipes por serie

² CFIP: Cuotas de fondos de inversión privados, OTDN: Otros títulos de deuda no inscritos en un registro de valores, CFI: Cuotas de fondos de inversión, CFM: Cuotas de fondos mutuos; OTROD: Otros títulos de deuda, OTROC: Otros títulos de capitalización.

Desempeño histórico del fondo

FI Sartor Táctico inició sus operaciones en septiembre de 2012 como fondo de inversión privado, sin embargo, en septiembre de 2016 pasó a ser un fondo de inversión público rescatable. Analizando la variación del valor cuota que considera el efecto de las remuneraciones, pero no considera reparto de dividendos, es posible observar que, en los últimos 24 meses, en promedio, la serie A varió un 0,69%, la serie I un 0,72%. la serie B un 0,74% y, por su parte, la serie Q varió 0,78% con respecto al mes anterior. La variación del valor cuota en los últimos años puede observarse en la Ilustración 2. Adicionalmente, la Tabla 3 presenta las variaciones del valor cuota para cada serie.



Ilustración 3: Evolución del valor cuota en base 100

Tabla 3: Variación del valor cuota mensual y anual a mayo de 2024

Variación de las series (base valor cuota)								
	Variación mes actual	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. (24 meses)	Promedio (24 meses)	C. de Variación (24 meses)
A	0,71%	0,57%	0,65%	0,68%	3,39%	0,10%	0,69%	0,15
I	0,74%	0,60%	0,68%	0,71%	3,55%	0,10%	0,72%	0,14
B	0,83%	0,68%	0,77%	0,79%	3,98%	0,24%	0,74%	0,32
Q	0,78%	0,63%	0,00%	0,00%	3,73%	--	--	--

Anualizado								
	Variación mes actual	Variación mes anterior	Últimos seis meses	Últimos 12 meses	Variación YTD	Des. Est. (24 meses)	Promedio (24 meses)	C. de Variación (24 meses)
A	8,91%	7,00%	8,12%	8,44%	8,34%	0,34%	8,54%	0,04
I	9,30%	7,38%	8,51%	8,83%	8,72%	0,34%	8,93%	0,04
B	10,43%	8,45%	9,61%	9,94%	9,82%	0,83%	9,28%	0,09
Q	9,77%	7,82%	0,00%	0,00%	9,17%	--	--	--

Aportantes

Al cierre de marzo de 2023, **FI Sartor Táctico** contaba con 221 aportantes de manera combinada entre sus series. Un 20,82% del fondo corresponde al Fondo de Inversión Sartor Leasing. La Tabla 4 presenta los principales aportantes del fondo.

Tabla 4: Principales aportantes

Nombre Aportante	% Propiedad
Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa	20,82%
Fondo de Inversión Sartor Capital Efectivo	6,98%
BCI Corredores de Bolsa S.A.	6,08%
Fondo Mutuo Sartor Deuda Corto Plazo III	5,82%
Universidad Nacional Andrés Bello	5,64%
Fondo Mutuo Sartor Deuda Corto Plazo I	4,31%
Fondo Mutuo Sartor Deuda Corto Plazo III	4,06%
Fondo de Inversión Sartor Táctico Internacional	3,46%
Renta 4 Corredores de Bolsa	3,38%
Corredora de Bolsa Sura S.A.	3,12%
Fondo Mutuo Sartor Mixto III	3,02%
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	2,49%

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **FI Sartor Táctico** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo los nemotécnicos CFITACTI-A para su serie A, CFITACTI-E para su serie I y CFITACTI-Q para la serie Q. Cabe señalar que la serie B no posee nemotécnico ya que está orientada a ser adquiridas exclusivamente por fondo administrados por Sartor AGF. De acuerdo con la Bolsa de Comercio, durante el 2024³, se han transado \$5.592 millones de la serie A y \$245 millones de la serie I

Liquidez del fondo

El reglamento interno, el **FI Sartor Táctico** establece en su reglamento interno que al menos un 0,01% de sus activos invertidos en activos de alta liquidez, lo que considera las cantidades que mantenga en caja y banco, los depósitos a plazo y cuotas de fondos mutuos nacionales. Al cierre de marzo de 2024, el fondo mantenía un 0,37% entre caja y cuotas de fondos mutuos nacionales, cumpliendo así su política de liquidez.

Política de endeudamiento

El reglamento interno del **FI Sartor Táctico** señala que con el objetivo de complementar la liquidez y cumplir con sus obligaciones de pago de rescates, el fondo puede endeudarse mediante la contratación

³ Revisada el 26 de junio de 2024.

de créditos bancarios a corto, mediano y largo plazo, hasta por una cantidad equivalente al 50% de su patrimonio. Los eventuales gravámenes y prohibiciones que afecten los activos del fondo no pueden exceder el 70% del patrimonio total. Al cierre de marzo de 2024, la relación total pasivos sobre patrimonio es de un 11,89%.

Gastos con cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los egresos que serán de cargo del fondo, los cuales se dividen en:

- Gastos por Servicios Externos: corresponden a los gastos derivados de las contrataciones de servicios externos que son de cargo del fondo, salvo cuando dicho contratación consista en la administración de la cartera de los recursos del fondo, en este caso será la Administradora quien se hará responsable de dichos gastos.
- Gastos indeterminados por cargo del fondo: corresponden a los gastos cuyos montos o porcentaje no son determinables antes de ser efectivamente ocurridos, tales como, los gastos por servicios externos, y otros gastos, los cuales se especifican en su reglamento interno y que tienen un límite máximo anual de 3% sobre el patrimonio.
- Gastos derivados de la inversión de los recursos del fondo en cuotas de otros fondos: corresponden a los gastos, remuneraciones y comisiones, directos e indirectos producto de la inversión de cuotas de otros fondos, y tiene un límite máximo de 2,5% anual sobre el patrimonio. Si estos fondos corresponden a alguno de los administrados por Sartor AGF, tienen un límite máximo anual del 2% sobre el activo del fondo.
- Gastos por operaciones de endeudamiento del fondo: corresponden a los intereses, comisiones, impuestos y demás gastos financieros derivados de créditos contratados por cuenta del fondo. El límite máximo de estos gastos es un 2% del valor del patrimonio.
- Gastos por impuestos y otros que deba pagar el fondo: impuestos, retenciones, encajes u otro tipo de carga tributaria, serán de cargo del fondo y no de la administradora, y no poseen un límite máximo total.
- Gastos por contratación de servicios de personas relacionadas: corresponden a aquellos gastos por servicios contratados a sociedades relacionadas a la administradora, sea que el servicio se preste al fondo o a las sociedades o entidades en que éste invierta, en cuyo caso el porcentaje máximo corresponde al 1,3% sobre el patrimonio del fondo.

Los gastos de cargo del fondo se devengan diariamente; en caso de que estos gastos no puedan preverse se devengarán en la oportunidad en que se incurran efectivamente.

Al cierre de marzo de 2024, el total de gastos indeterminados del fondo representaron un 0,13% del patrimonio del fondo. En 2023, el indicador alcanzó el 0,70%. El detalle de los gastos en los que ha incurrido el **FI Sartor Táctico** se presentan en la Tabla 5.

Tabla 5: Gastos del fondo

Tipo de gastos en M\$	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	mar-24
Auditoría	4.301	2.200	2.582	2.811	3.610	916
Market Maker	13.771	17.308	23.246	9.527	10.444	2.624

Seguros	43.743	11.593	61.818	77.036	81.850	10.010
Otros Gastos	240.464	32.243	33.638	24.841	355.569	68.960
Total	302.279	63.344	121.284	114.215	451.473	82.510
Gastos sobre patrimonio	0,54%	0,10%	0,14%	0,16%	0,70%	0,13%

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que se distribuirá a lo menos el 30% de los “beneficios netos percibidos” durante el ejercicio o la cantidad superior, para efectos de dar cumplimiento a lo dispuesto en el acápite de “beneficio tributario” del reglamento del fondo o lo que determine libremente la administradora, de acuerdo con lo dispuesto por la Ley 20.712. El dividendo se reparte dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo ejercicio anual, sin perjuicio de distribuir dividendos provisorios con cargo a tales resultados.

En el caso que los dividendos provisorios excedan el monto de los beneficios susceptibles de ser distribuidos con cargo al ejercicio, el exceso será imputado a beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores o a utilidades que puedan no ser consideradas dentro de la definición de beneficios netos percibidos. Dentro del reglamento interno queda correctamente establecido el mecanismo de reparto de los beneficios, entre ellos los plazos, eventuales reajustes y la modalidad del pago.

FI Sartor Táctico no ha realizado reparto de dividendos al cierre marzo de 2024, mientras que durante 2023 el reparto de dividendos fue de \$35 millones.

Comisión de administración

El reglamento interno de **FI Sartor Táctico** indica que la remuneración de la administradora es un ponderador fijo que no contempla componente variable y que se aplica sobre el valor contable del patrimonio diario del fondo. La remuneración se calcula y devenga diariamente. El detalle de las respectivas remuneraciones para cada serie se encuentra en la Tabla 6. Al cierre de marzo de 2024, la remuneración de la administradora ascendió a \$127 millones; mientras que en el 2023 fue de \$590 millones.

Tabla 6: Remuneración de las series

Serie	Remuneración fija (IVA incluido)
A	1,3685%
B	0%
I	1,0115%
Q	0,595%

Excesos de inversión

Los excesos que se produzcan respecto de los límites establecidos, siempre y cuando se deban a causas imputables a la administradora, deben ser regularizados en las condiciones y plazos indicados, según el artículo 60° de la Ley 20.712, mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o por aumento

del patrimonio en los casos que sea posible. Mientras los excesos no hayan sido regularizados, la administradora no puede efectuar nuevas adquisiciones de los valores excedidos.

FI Sartor Táctico no ha presentado excesos de inversión en su cartera.

Valorización de las cuotas y las inversiones

El proceso de valorización está a cargo exclusivamente de la Gerencia de Administración y Finanzas de Sartor AGF.

Los activos del fondo se valorizarán según la legislación vigente, contabilizándose en pesos chilenos. El valor contable de su patrimonio, así como el valor contable y el número total de sus cuotas se calculan diariamente y se ponen a disposición de los inversionistas y del público en general al día hábil siguiente de la fecha de cálculo, a través de la página web de la administradora y de la CMF.

Los títulos de deuda privada son transados de acuerdo con una tasa de interés pactada con el emisor. Las facturas y pagarés se encuentran valorizados a costo amortizado.

Los títulos de renta variable que tranzan en bolsa son obtenidos desde el precio de cierre publicado por la Bolsa de Comercio de Santiago.

Las cuotas de fondos mutuos y fondos de inversión que no tranzan en bolsa son obtenidas a través de archivos y cartolas generadas por las distintas administradoras, quienes deben informar estos a la CMF. A través del sitio web de la CMF, es posible confirmar los valores cuotas de los instrumentos vigentes.

Los precios para instrumentos de renta variable de acciones, ETF, otros, son obtenidos desde *Interactive Broker* y revisados a través de *Bloomberg*.

Manejo conflictos de interés

Los eventuales conflictos de interés que pudieran afectar al fondo se encuentran atenuados por las disposiciones legales que afectan a este tipo de negocio.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, Sartor AGF posee el "Manual tratamiento y resolución de conflicto de intereses", que establece criterios generales y específicos para las normas y políticas internas de Sartor AGF, referidas tanto a sí misma como a los fondos que administra, al tipo de información que será puesta a disposición de los inversionistas y los sistemas implementados para garantizar que dicha información sea comunicada en forma oportuna.

Asimismo, el manual establece normas con el fin que las decisiones de inversión sean siempre adoptadas en el mejor interés de cada uno de los fondos, regulando los procedimientos a seguir en el caso que se produzcan conflictos de interés entre la AGF y los fondos y la forma de abordar los conflictos que se generen entre las inversiones de dos o más fondos.

El manual detalla la estructura organizacional para la gestión de los conflictos de interés, por lo que establece la responsabilidad del directorio, del gerente general, de los comités de inversiones, del *portfolio manager* y del encargado de Cumplimiento y Control Interno. Este último es el principal ente encargado

de velar por el cumplimiento de lo establecido en el manual, supervisando los posibles conflictos que se pudiesen generar en las distintas transacciones e inversiones y supervisando activamente las labores del *portfolio manager*.

Como se mencionó, el manual define el tratamiento y resolución a seguir ante los conflictos de interés generados por las transacciones propias de la administradora o coinversión con fondos y se extiende a las inversiones particulares realizadas por personas relacionadas, al control de precios, a la asignación de activos, a las inversiones u operaciones de los fondos en la administradora, a sus empresas relacionadas o deudores de las mismas, a los criterios y procesos de asignación, a la mantención y liquidación de inversiones, al prorateo de los gastos de administración entre los distintos fondos y clientes, al acceso a información privilegiada, a la designación de auditores externos, contratación de servicios para fondos y a la gestión de fondos de terceros, carteras de inversión y prestación de servicios de asesoría en inversiones. La supervisión de estas políticas queda en manos del encargado de Cumplimiento y del gerente general.

También cabe mencionar el control sobre las prohibiciones que afectan a las personas que participan en las decisiones de inversión, según lo establecido en los artículos N° 22 y N° 23 de la Ley N° 20.712, así como restricciones contenidas en otras leyes.

"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."