



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Primera Clasificación del  
Emisor y sus valores**

Analista  
Eduardo Valdés S.  
Tel. (56-2) 2433 5200  
eduardo.valdes@humphreys.cl

## Fondo Mutuo Capital Empresarial

Octubre 2013

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16°  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 2433 52 00 – Fax 2433 52 01  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	AAfm
Riesgo de mercado	M1
Tendencia	En Observación
Estados Financieros	--
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

**Fondo Mutuo Capital Empresarial** comenzó sus operaciones el 03 de Septiembre de 2013, corresponde a un fondo mutuo tipo 1 y es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A. (en adelante Banchile AGF), sociedad filial del Banco de Chile, entidad bancaria clasificada en "Categoría AAA" a escala local.

De acuerdo con lo establecido en su reglamento interno, el objetivo del fondo mutuo es entregar una alternativa de inversión al capital de trabajo operacional, a los excedentes de caja de corto y mediano plazo y a los fondos con un propósito de uso específico, buscando lograr un nivel de rentabilidad similar al que ofrecen los depósitos a plazo, pero con mayor liquidez, ya que se puede realizar el rescate en cualquier momento.

Para lo anterior, mantiene dentro de su cartera de inversiones, instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, con ello una cartera de duración menor o igual a 90 días. Al 30 de septiembre de 2013 el capital administrado por el fondo ascendió a US\$ 100,7 millones.

Entre las fortalezas de **Fondo Mutuo Capital Empresarial** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "Categoría AA fm" destacan las características propias de la cartera de inversiones a la que estará orientada a instrumentos de bajo riesgo crediticio, con elevada liquidez y nula exposición cambiaria, de acuerdo a lo establecido en su reglamento interno y a lo presentado en sus primeros días de operaciones.

Adicionalmente, la clasificación de las cuotas incorpora la administración de Banchile como un factor positivo, ya que posee una alta capacidad de gestión en cuanto a su habilidad para administrar fondos. En paralelo, también como elemento positivo, la evaluación incorpora la alta representatividad del valor de las cuotas en relación con el precio de mercado de los activos que conforman el fondo.

La clasificación, además se sustenta en el comportamiento que han presentado fondos de similares características de la misma administradora, lo cual sirve como base para predecir la gestión que tendrá este fondo en el futuro.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra acotada por el hecho de que la composición de la cartera de inversión, según los límites establecidos en el reglamento interno del fondo, podría variar en cuanto a riesgo crediticio de los emisores, y además por el hecho de que contempla la opción de utilizar instrumentos derivados como cobertura e inversión dentro de su cartera. Si bien existe amplitud de definición de inversiones en el reglamento interno, hay que destacar que esta situación es transversal a la industria de fondos mutuos en Chile y que, en este caso específico, se acota por la gestión exhibida por la sociedad administradora en fondos de similares características.

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 Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) sobre dicha materia. Esto es relevante en vista de que la administradora actualmente mantiene varios fondos con un perfil de inversión de similares características al **Fondo Mutuo Capital Empresarial**.

La clasificación de riesgo de mercado corresponde a *M1*, puesto que presenta una baja exposición de mercado, centrado en inversiones de corto plazo, en pesos y a tasa fija, situación que se estima se mantendrá a futuro, basados en la calidad de Banchile como administrador de activos por cuenta de terceros (e independientemente de la amplitud que presenta el reglamento interno en cuanto a su exposición por tipo de moneda). A la fecha, la totalidad de la inversión está expresada en pesos.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica "*En Observación*<sup>1</sup>", por la corta historia del fondo a la fecha. No obstante se reconoce la historia de inversiones de la administradora y su experiencia en la administración de este tipo de fondos.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la cartera de inversiones no sufra deterioro en su nivel de riesgo y que la sociedad administradora mantenga los actuales estándares de calidad.

La clasificación se podría ver mejorada en la medida que el fondo mantenga una cartera de inversiones de bajo riesgo en forma permanente.

---

<sup>1</sup> Corresponde a aquella clasificación cuyos emisores están expuestos a situaciones particulares que podrían afectar positiva o negativamente la clasificación de riesgo asignada. También, cuando los emisores están bajo situaciones cuyos efectos no se pueden prever en forma razonable a la fecha de clasificación.

## Resumen Fundamentos Clasificación (No considera riesgo de Mercado)

### Fortalezas centrales

- Cartera de inversiones con instrumentos de bajo riesgo.
- Elevada liquidez de los activos.
- Experiencia de AGF, tanto general como en fondos tipo 1.
- Valorización de las cuotas es representativa de su valor de mercado.

### Fortalezas complementarias

- Alta capacidad de gestión de la Administradora.
- Baja volatilidad ante variables de mercado.
- Adecuado manejo de conflicto de interés.

### Limitantes

- Amplitud en la definición de las inversiones por parte del reglamento interno, incluido el riesgo de los activos (fuertemente atenuado por políticas internas y evidencia de comportamiento pasado).
- Niveles de concentración (atenuado por estar concentrado en el sector bancario, cuya correlación es muy elevada con el riesgo país).
- Baja historia (atenuado por la trayectoria de la AGF)

## Definición categorías de riesgo

### Categoría AAfm

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

### Categoría M1

Cuotas con la más baja sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.

## Antecedentes generales

### Administración del fondo<sup>2</sup>

**Fondo Mutuo Capital Empresarial** es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A., sociedad filial de Banco de Chile (con un 99,98% de la propiedad de Banco de Chile y un 0,02% en manos de Banchile Asesorías Financieras). El banco, que a junio de 2013 exhibía un patrimonio de US\$ 4.273 millones, es controlado por el grupo Luksic (a través de sociedades de inversión) uno de los principales conglomerados económicos del país.

De acuerdo a lo informado por la SVS, a junio de 2013 Banchile AGF gestionaba 83 fondos mutuos, con un patrimonio administrado de US\$ 8.025 millones, cifra que lo posicionaba en el primer lugar de la industria con una participación de mercado en torno al 22%.

<sup>2</sup> La presente sección se basa en información otorgada por la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos (AAFF).

A esa fecha, los fondos de deuda menor a 90 días representaban el 54% de los fondos mutuos administrados por la AGF, seguidos de los fondos tipo 3 que llegaban a 27%. Entre los fondos tipo 1, Banchile AGF mostraba la mayor participación con 24% del mercado *money market*.

La tabla siguiente presenta la distribución por tipo de fondos mutuos administrados por la Sociedad:

**Cuadro 1 : Distribución de fondos administrados**

Distribución por tipo de fondos	
Corto plazo	60,85% <sup>3</sup>
Mediano y largo plazo	26,82%
Mixtos	3,58%
Capitalización	4,76%
Libre inversión	1,14%
Estructurados	1,91%
Calificados	0,95%

## 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 financieros. Bajo este contexto, se destaca que uno de sus miembros también forma parte del directorio del Banco de Chile, permitiendo con ello el traspaso de conocimientos y sinergias operativas entre estas sociedades relacionadas, así como un alineamiento entre los objetivos de ambas entidades.

**Tabla 2 : Directorio Banchile AGF**

Nombre	Cargo
Jacob Ergas Ergas	Director
Pablo Granifo Lavín	Director
Arturo Tagle Quiroz	Director
Jorge Tagle Ovalle	Director
Nicolás Luksic Puga	Director
Andrés Lagos Vicuña	Gerente General

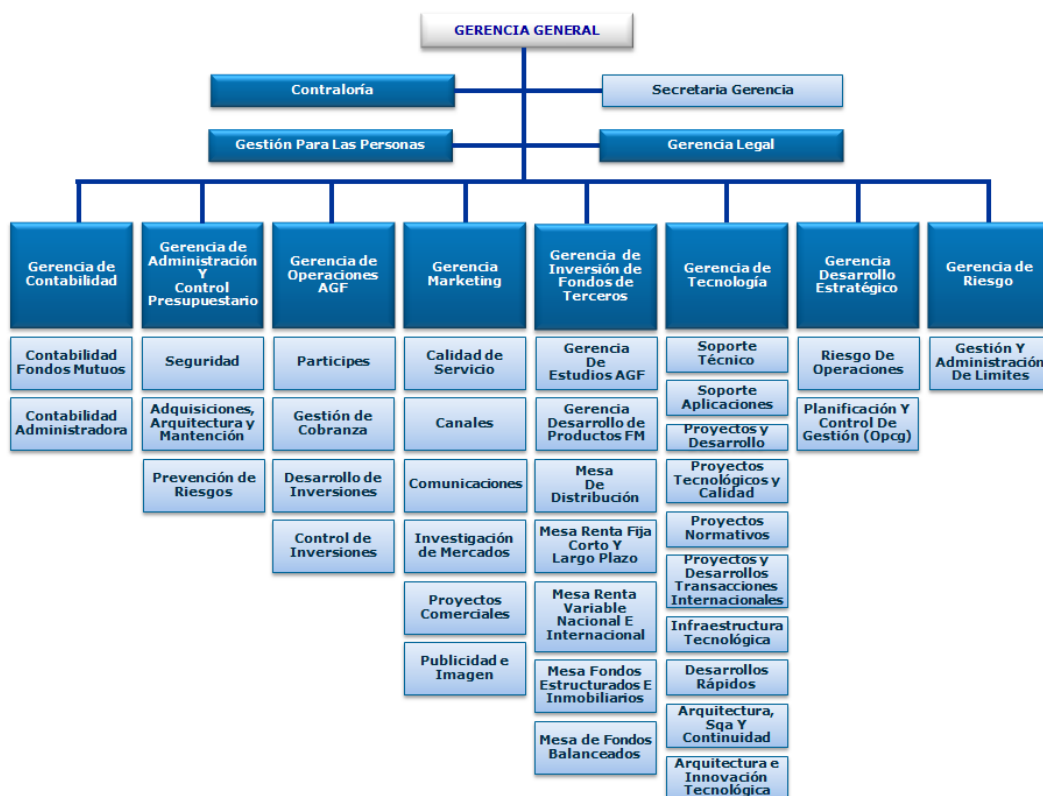
Dentro de las principales funciones del directorio recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las estrategias establecidas para los fondos administrados, así como la decisión de aceptar, condicionar o rechazar las inversiones a realizar.

La estructura administrativa se considera robusta y adecuadamente formalizada, con una disponibilidad de recursos que responde correctamente a las necesidades de sus negocios, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus funciones.

<sup>3</sup> De esta cifra, un 53,60% corresponde a fondos mutuos tipo 1 y un 7,24% a fondos mutuos tipo 2.

A continuación se presenta la estructura organizacional de la administradora:

**Figura 1: Estructura organizacional Banchile AGF**



Para obtener mayor información acerca de la administradora, visite nuestra página [web \(www.humphreys.cl\)](http://www.humphreys.cl), donde se encuentra un análisis detallado en el Informe de Clasificación de Banchile AGF.

## Fondo y cuotas del fondo

### Objetivos del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, la política de inversiones tiene como propósito destinar sus recursos preferentemente a la adquisición de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, con una duración máxima de 90 días. Está orientado a medianos inversionistas con un horizonte de inversión de corto plazo o incierto.

El riesgo que asumen los inversionistas está en directa relación con los activos en que invierta el fondo mutuo.

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

- Invertir en instrumentos de deuda corto, mediano y largo plazo con una duración máxima de 90 días.
- Invertir en instrumentos cuya clasificación equivalga a "Categoría B", "N-4", o superiores.
- Invertir hasta un 10% de sus activos en una entidad que sea controladora de la Sociedad Administradora o miembro del grupo empresarial al cual pertenece, cuyos títulos sean clasificados en "Categoría A", "N-2", o superiores.
- Las inversiones y/o los saldos del fondo que se mantengan como disponibles, serán en pesos chilenos. Además la sociedad administradora, por cuenta del fondo, podrá mantener inversiones en unidades de fomento.
- Un límite máximo de inversión por emisor de 10% del activo del fondo.
- Un límite máximo de inversión en títulos de deuda de securitización de 25% del activo del fondo.
- Un límite máximo de inversión por grupo empresarial de 25% del activo del fondo.

Cabe mencionar que la política de inversiones del fondo no contempla ninguna limitación o restricción a la inversión en valores emitidos o garantizados por sociedades que no cuenten con el mecanismo de gobiernos corporativos, descritos en el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046.

Dado lo anterior, la promesa formal del **Fondo Mutuo Capital Empresarial** es la conformación de una cartera orientada a renta fija en emisores nacionales en pesos chilenos, con una duración igual o inferior a 90 días, permitiéndose invertir en activos de diferentes niveles de riesgo crediticio.

En opinión de *Humphreys*, el reglamento del **Fondo Mutuo Capital Empresarial**, evaluado dentro del contexto nacional, restringe de manera adecuada en términos de clasificación de riesgo los instrumentos en los cuales puede invertir sus activos el fondo. No obstante, el documento otorga la posibilidad de invertir en derivados, que puede implicar riesgos adicionales.

## Composición del fondo

El fondo comenzó sus operaciones el 03 de septiembre de 2013, y cuenta con una serie única.

Al 30 de septiembre de 2013, el fondo había alcanzado un tamaño aproximado de US\$ 100,7 millones. Su cartera cuenta con once partícipes y está compuesta en su totalidad por depósitos bancarios.

## 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 de Inversión y su reglamento interno, tienden a controlar principalmente los eventuales conflictos de interés que podrían surgir producto de transacciones con personas relacionadas a la administración del fondo. Cabe destacar que para los fondos de inversión, la ley establece la formación de un Comité de Vigilancia que entre sus atribuciones está la 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 estableciendo 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” que se alinea con el manual antes referido y 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 ante 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 aquél 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 a la tasa promedio ponderada, minimizando cualquier diferencia de precio que pueda existir.

Respecto de 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<sup>4</sup> de la Ley de Valores.

Por otra parte, cada fondo tiene un administrador asignado, el cual vela por los intereses de sus aportantes vía maximización de sus resultados. Esta segregación evita que los administradores puedan beneficiar a un fondo en desmedro de otro.

Finalmente, existe un encargado de cumplimiento de Banchile que fiscaliza el apego a las normas y disposiciones contenidas dentro del manual, quien informa al directorio y al gerente general de manera inmediata sobre los incumplimientos significativos que se produzcan dentro

---

<sup>4</sup> Título XX Ley N° 18.045: De la Responsabilidad de las Sociedades Administradoras de Fondos Fiscalizados por la Superintendencia.



de la administradora, además de realizar el seguimiento de los mismos y dar 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.

## Remuneraciones y comisiones

La remuneración de la administradora es de hasta un 1,50% anual (IVA incluido), la que se aplica al monto que resulta de deducir el valor neto diario del fondo antes de remuneración, los aportes recibidos previo al cierre de operaciones y de agregar los rescates que corresponda liquidar en el día, esto es, aquellos solicitados antes de dicho cierre. Respecto a otros cobros, el fondo no contempla pago de comisiones ni otros gastos.

## Política de endeudamiento<sup>5</sup>

El reglamento interno del fondo señala que Banchile podrá acudir ocasionalmente a créditos bancarios de corto plazo, con un plazo de vencimiento de hasta 365 días y por una cifra equivalente al 20% del patrimonio del fondo como máximo, a cuenta del mismo, con el propósito de pagar rescates de cuotas y de realizar operaciones autorizadas por la SVS.

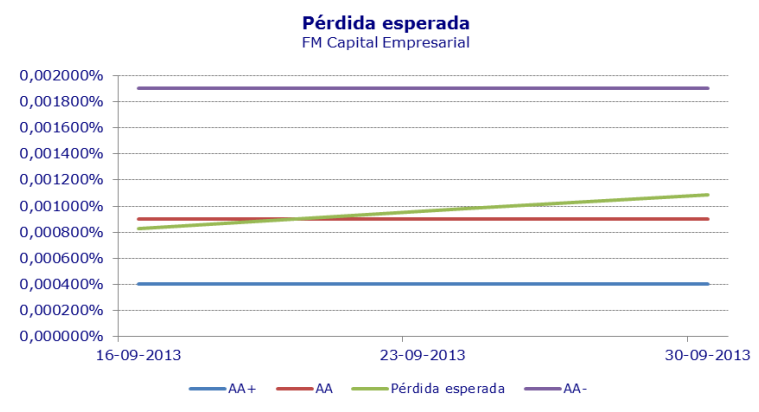
## Comportamiento del fondo y las cuotas

### Volatilidad del fondo

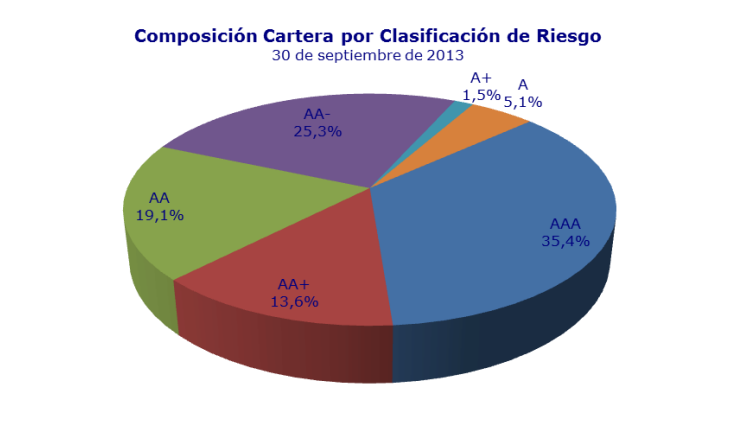
Dado que la estructura del portafolio de inversiones se concentra mayoritariamente en instrumentos cuyos emisores son clasificados en "Categoría AA-" o superior (al 30 de septiembre de 2013 alcanzaban una concentración de 93,3%), se puede presumir que su cartera presenta un reducido riesgo por *default* de los emisores en donde presenta exposición. Por lo tanto, es bajo el riesgo de cambio en el valor del fondo por efecto de pérdidas en uno o más activos por incumplimiento de los respectivos emisores.

Según las pérdidas asociadas por **Humphreys** a las distintas categorías de riesgo y considerando la conformación de la cartera del fondo al 30 de septiembre de 2013, ésta tiene una pérdida esperada de 0,00109%.

<sup>5</sup> El reglamento interno no especifica los límites a los gravámenes que está sujeto el fondo.



A continuación se muestra la composición de la cartera en relación al *rating* asociado a cada emisor:



A partir del gráfico anterior, se aprecia una estructura de inversiones que privilegia emisores clasificados en "Categoría AAA", que a esa fecha representaban el 35,4% del portafolio.

Por su parte, los riesgos de mercado, se ven atenuados por el perfil de la cartera de inversiones, que se concentra principalmente en el corto plazo (*duration* promedio de 53,21 entre el inicio de sus operaciones y el 24 de septiembre de 2013), en tasa fija y completamente en títulos en pesos de emisores nacionales. En consecuencia, se tiene una baja sensibilidad ante cambios en la tasa de interés y/o en la variación de precios (inflación).

## Niveles de concentración (o diversificación del fondo)

El fondo debe cumplir con los requisitos mínimos de diversificación contemplados en el reglamento interno y la Ley N° 1.328, de modo que los excesos de inversión no están permitidos y, en el caso que ocurran -ya sea por efecto de fluctuaciones en el mercado o por causa ajena a la administradora-, la SVS deberá establecer en cada caso las condiciones y plazos en que deberá procederse a la regularización de las inversiones, sin que el plazo que fije pueda exceder de doce meses.

La política de diversificación, descrita al interior del reglamento interno, cuenta con un diseño acorde al tipo de negocio que se planea desarrollar, limitando aspectos como grado de concentración por emisor y por grupo empresarial. Con todo, no establece restricciones por tipo de moneda (unidades de fomento, monedas extranjeras o pesos) o por nivel de riesgo.

En lo referente a la concentración por emisor establecida en el reglamento interno (no más de 10% del activo), el fondo ha incumplido con lo establecido; sin embargo, esta situación ha sido de carácter pasivo. Al 30 de septiembre, el mayor emisor del fondo representó el 9,7% de la cartera, con una concentración promedio de 6,2%. Como se ve a continuación, los ocho mayores emisores del fondo representaron un 66,04% de las inversiones.

#### Ocho mayores emisores del fondo

Institución	Clasif. Riesgo	16-sep-13	24-sep-13	30-sep-13
Corpbanca	AA-	1,71%	8,46%	9,72%
BancoEstado	AAA	9,81%	8,71%	8,80%
BBVA	AA-	7,47%	9,73%	8,33%
Banco Bice	AA	9,33%	8,28%	8,20%
Scotiabank	AAA	7,45%	6,61%	8,01%
BCI	AA+	7,44%	6,60%	7,98%
Banco Santander	AAA	7,09%	11,28%	7,80%
HSBC	AAA	7,02%	0,25%	7,20%
<b>Sub-Total</b>		<b>57,33%</b>	<b>59,93%</b>	<b>66,04%</b>
<b>Ocho mayores emisores</b>		<b>67,88%</b>	<b>74,05%</b>	<b>66,04%</b>

Sin perjuicio de lo expuesto, en la actualidad los riesgos de los bancos están bastante asociados al riesgo país, por lo tanto, se atenúa los efectos de una concentración.

## Liquidez de la cuota

Cualquier participante tiene derecho, en cualquier momento del tiempo, a rescatar total o parcialmente sus cuotas del fondo, salvo que los rescates que hace un individuo representen un porcentaje igual o superior a 20% del valor del fondo, caso en que se paga dentro del plazo de quince días hábiles bancarios, contados desde la fecha de presentación de la solicitud de rescate. Las solicitudes se dirigen por escrito al gerente general de la administradora y se presentan en sus oficinas o en la de los agentes que hayan sido autorizados por la misma. El pago se hace en dinero efectivo (en pesos de Chile), dentro de un plazo no mayor a un día hábil bancario, contado desde la fecha de presentación de la solicitud pertinente, o desde la fecha en que se dé curso al rescate (si se trata de un rescate programado).

Con respecto al nivel de transacción de las cuotas, cabe señalar que durante el período analizado, se ha logrado un equilibrio entre el número de cuotas rescatadas y aportadas.

## Liquidez del fondo

La política de desinversión del fondo descansa principalmente en el hecho de que la cartera de inversión es principalmente de corto plazo, reduciendo así el riesgo de salida de sus inversiones. Por otro lado, el portafolio de inversión tiene un *duration* inferior a 90 días (ha tenido un *duration* promedio de 53,2 días entre el inicio de sus operaciones y el 24 de septiembre de 2013) y se concentra en papeles que presentan mercado secundario, los cuales son de bajo riesgo y presentan una liquidez suficiente. Cabe destacar que el procedimiento de liquidación del fondo se encuentra estipulado en el reglamento interno, otorgándole un respaldo adicional a la salida de recursos.

Durante el período analizado, el máximo retiro del fondo ascendió a US\$ 91,8 millones, equivalente a casi cuatro veces el valor del fondo a esa fecha, cifra que fue compensada por un aporte de US\$ 94,8 millones realizado durante el mismo día.

## Valorización de las cuotas

El reglamento interno expresa que las cuotas del fondo se valoran diariamente y de acuerdo a la legislación vigente.

De acuerdo a la Circular N° 1.990 del año 2010, las sociedades que administran fondos mutuos tipo 1, deberán ser valorizadas a TIR de mercado, teniendo las administradoras de fondos las siguientes obligaciones:

- a) Desarrollar y establecer con precisión y claridad políticas de liquidez y de realización de ajustes a precios de mercado en la valoración de los instrumentos que componen las carteras de inversión de este tipo de fondos, en forma periódica.

Dentro de las políticas de liquidez mencionadas destacan: monitorear descalces de liquidez, manejar los vencimientos de los instrumentos de la cartera y revisar la proporción de activos líquidos. Asimismo, en lo referido a la realización de ajustes a precios de mercado, señala que los precios considerados para este fin, podrán ser obtenidos mediante modelos de valorización de los instrumentos que conformen la cartera de inversión, siempre que dicha estrategia haya sido desarrollada por entidades independientes y sea representativa de los precios de mercado. En esta línea, la unidad de investigación financiera RiskAmerica<sup>6</sup>, es la encargada de proveer el sistema de valorización para la industria de fondos mutuos.

- b) Considerar la realización de pruebas de *stress testing* u otra técnica similar en forma periódica, sobre la cartera de inversiones del fondo para examinar variaciones en la rentabilidad de los instrumentos y de la cartera ante distintos escenarios de mercado.

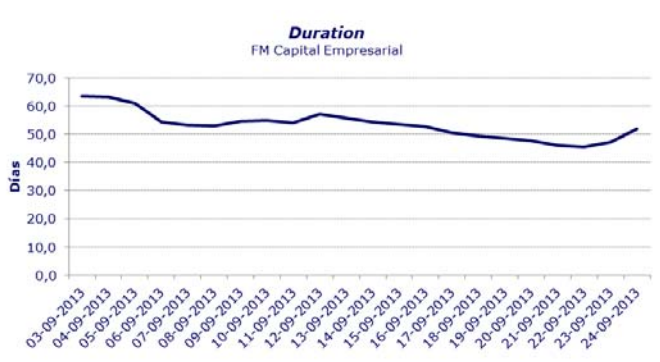
---

<sup>6</sup> RiskAmerica fue desarrollado por una entidad independiente que cuenta con el respaldo académico de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Provee ingeniería financiera basada en investigación para la valorización y gestión del riesgo.

- c) Proporcionar a los inversionistas y al público en general información del criterio de valoración utilizado, políticas de liquidez y realización de ajustes a precio de mercado, la forma de determinar el valor neto diario del fondo, la conversión de los aportes y liquidación de rescates entre otras.

Con todo, dado que se trata de un fondo mutuo con duración menor a un año, en nuestra opinión la valoración de los activos de largo plazo no tiene efecto de relevancia en el valor final de la cuota (a la fecha de cierre de este informe, la totalidad de los activos tenía una duración inferior a un año).

A continuación se muestra cómo ha evolucionado la composición de los instrumentos utilizados por el fondo en cuanto al *duration* de la cartera desde el inicio de operaciones del fondo.



*“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 Superintendencia de Valores y Seguros 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.”*

## Anexo

### Criterios generales para el manejo de potenciales conflictos de interés

Banchile ha establecido diversas medidas con el objeto de impedir y/o mitigar los conflictos de interés o las consecuencias que eventualmente éstos produzcan:

- a. Proceso de análisis, gestión y operación de inversiones independiente y completamente separado de las áreas de negocios de sus relacionados;
- b. Cada fondo administrado es considerado de manera separada e independiente de los otros fondos o del patrimonio de la Administradora;
- c. Barreras de información entre empleados de la Administradora y áreas de negocio de sus relacionados para impedir que se lleve a cabo intercambio de información que pueda suponer un riesgo de conflicto de interés;
- d. Política de supervisión sobre el proceso de inversión;
- e. Medidas de segregación de funciones de trabajo que impiden que personas ajenas al área de inversiones participe en el proceso de toma de decisiones de inversión de los Fondos
- f. En la resolución de los conflictos de interés, se tendrán en cuenta las siguientes reglas:
  - i. En caso de conflicto entre Banchile y un Fondo, deberá siempre anteponerse el interés del Fondo
  - ii. En caso de conflicto entre un Fondo y un partícipe, deberá siempre anteponerse el interés del Fondo
  - iii. En caso de conflicto entre Banchile y un partícipe, deberá siempre anteponer el interés de este último;
  - iv. En caso de conflicto entre partícipes:
    1. se evitará favorecer a alguno de ellos;
    2. no se podrá, bajo ningún concepto, revelar a los partícipes las operaciones realizadas por otros partícipe;
    3. no se podrá incentivar operaciones de un partícipes con el objeto de beneficiar a otros.