

## **Fondo Mutuo BTG Pactual Money Market Dólar**

Anual desde Envío Anterior

### ANALISTAS:

Ximena Oyarce L.

Ignacio Muñoz Q.

Hernán Jiménez A.

ximena.oyarce@humphreys.cl

ignacio.munoz@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

### FECHA

Junio 2026

| Categoría de riesgo <sup>1</sup> |                                                         |
|----------------------------------|---------------------------------------------------------|
| Tipo de instrumento              | Categoría                                               |
| Cuotas                           | <b>AA+fm</b>                                            |
| Riesgo de mercado                | <b>M2</b>                                               |
| Tendencia                        | <b>Estable</b>                                          |
| EEFF base                        | Diciembre 2025 <sup>2</sup>                             |
| Administradora                   | BTG Pactual Chile Administradora General de Fondos S.A. |

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

**Fondo Mutuo BTG Pactual Money Market Dólar (FM BTG Pactual MM Dólar)** es un fondo mutuo tipo 1 (inversión en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días) de duración indefinida que inició sus operaciones en 2008. Es administrado por BTG Pactual Chile S.A. Administradora General de Fondos (BTG Pactual AGF), sociedad perteneciente al grupo brasileño BTG Pactual. Al cierre de abril de 2026, el patrimonio del fondo ascendía a US\$ 152,4 millones.

Según lo establecido en su reglamento interno, el fondo tiene por objetivo mantener una cartera de inversiones de bajo riesgo y alta liquidez, mediante la inversión principalmente en instrumentos de deuda de corto plazo emitidos por entidades nacionales y extranjeras. Asimismo, al menos el 60% de sus activos debe estar invertido en instrumentos de deuda denominados en dólares de los Estados Unidos. La duración de la cartera no debe superar los 90 días.

Entre las fortalezas de **FM BTG Pactual MM Dólar**, que permiten sustentar la clasificación de sus cuotas en "*Categoría AA+fm*", destacan las características propias de su cartera de inversión, la cual se orienta a instrumentos de bajo riesgo crediticio. Adicionalmente, se trata de instrumentos con mercados secundarios formales que dan liquidez a los activos del fondo y, a su vez, facilitan que su valorización refleje su precio de mercado. Según metodología **Humphreys** y considerando un horizonte de un año, el fondo ha presentado una pérdida esperada en torno al 0,000421% como promedio de los últimos dos años. Además, un 90,2% de su cartera está clasificada en "*Categoría AA-*" o superior al cierre de abril de 2026.

Adicionalmente, la clasificación de las cuotas incorpora como un factor positivo la administración de BTG Pactual AGF que, en opinión de **Humphreys**, posee estándares muy sólidos para gestionar fondos, permitiendo presumir una baja probabilidad de un deterioro significativo en el nivel de riesgo actual de las cuotas. Por otro lado, la valorización de los instrumentos es realizada por un equipo corporativo de la AGF, utilizando entidades independientes y de prestigio en el medio como proveedores de precios.

<sup>1</sup> Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Cuotas de Fondos (29-02-2024).

<sup>2</sup> Corresponde a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente, el análisis considera información proporcionada por la CMF al cierre de abril de 2026 (cartera de inversiones, valor cuota).

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, la clasificación de riesgo se encuentra acotada por el hecho que, según los límites establecidos en el reglamento interno del fondo, existe la posibilidad de invertir en instrumentos de "Categoría BB", "N-2", o superiores, lo que podría afectar la composición de la cartera con variaciones significativas en cuanto a riesgo crediticio de los emisores, lo que trae consigo un deterioro potencial en el riesgo de las cuotas. A pesar de ello, un atenuante es la experiencia propia del fondo, que persistentemente ha invertido en instrumentos que no han evidenciado deterioros crediticios.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés están formalizados en un manual que, según opinión de **Humphreys**, establece claramente la forma de resolver y manejar los conflictos que surgen y, a la vez, asigna debidamente las responsabilidades y roles de los miembros de la organización.

Si bien en los últimos 24 meses, el fondo presentó incumplimientos transitorios al límite mínimo de 60% de inversión en instrumentos denominados en dólares establecido en su reglamento interno durante marzo y abril del presente año, estas situaciones fueron regularizadas dentro de los plazos establecidos para su corrección.

El riesgo de mercado corresponde a  $M2^3$ , considerando la elevada calidad crediticia de la cartera del fondo, que reduce variaciones en los premios por riesgo, y la duración de la cartera, que la hace poco sensible a los cambios de interés en el mercado. Por otro lado, el fondo invierte de forma directa e indirecta en dólares de los Estados Unidos; sin embargo, según los límites establecidos en el reglamento interno del fondo, existe la posibilidad de invertir una porción importante de la cartera en monedas de diferentes países, lo que podría aumentar el riesgo por tipo de cambio.

La perspectiva de clasificación en el corto plazo se califica "Estable", producto principalmente de que no se visualizan cambios relevantes en las variables que determinan la evaluación de riesgo.

En términos de ASG, Banco BTG Pactual Chile cuenta con una Política de Responsabilidad Social Ambiental y Climática, la cual se aplica a todas las filiales y unidades de negocio de Grupo BTG.

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

##### Fortalezas centrales

- Bajo riesgo crediticio de la cartera de inversión.
- Experiencia de la AGF, tanto general como fondos mutuos tipo 1.
- Elevada liquidez de los activos y las cuotas del fondo.

##### Fortalezas complementarias

- Valorización representativa del valor de mercado.
- Adecuado manejo de conflictos de interés.

##### Limitantes

- Niveles de concentración (atenuado por estar concentrado en el sector bancario, cuya correlación es muy elevada con el riesgo país).

<sup>3</sup> La clasificación de riesgo para este tipo de fondos mutuos va desde M1 a M6.

## Definición categorías de riesgo

### Categoría AAfm

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

“+”: Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

### Categoría M2

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

### Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

## Antecedentes generales

### Administración del fondo

**FM BTG Pactual MM Dólar** es administrado por BTG Pactual AGF, entidad perteneciente al grupo brasileño del mismo nombre y una de las principales instituciones financieras de América Latina. Al cierre de marzo de 2026, BTG Pactual AGF mantenía un patrimonio de \$ 39.157 millones.

De acuerdo con lo informado por la CMF, a cierre de abril de 2026, BTG Pactual AGF administraba un patrimonio de US\$ 1.671,8 millones, pertenecientes a 22 fondos mutuos, del cual **FM BTG Pactual MM Dólar** representaba un 9,1%, alcanzando una participación de mercado del 1,6%. La Tabla 1 presenta la distribución por tipo de fondo administrado por BTG Pactual AGF a abril de 2026.

*Tabla 1: Distribución de los fondos administrados*

| Distribución por tipo de fondos   |       |
|-----------------------------------|-------|
| Deuda corto plazo menor a 90 días | 32,8% |
| Deuda corto plazo mayor a 90 días | 7,2%  |
| Mediano y largo plazo             | 24,9% |
| Mixto                             | 0,0%  |
| Capitalización                    | 3,7%  |
| Libre inversión                   | 9,4%  |
| Estructurados                     | 5,6%  |
| Inversionistas calificados        | 16,4% |

## Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, quienes sesionan mensualmente (dejando formalizadas 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. 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 Tabla 2 presenta los miembros que conforman el directorio.

*Tabla 2: Directorio BTG Pactual AGF*

| Nombre                             | Cargo      |
|------------------------------------|------------|
| Rodrigo Pérez Mackenna             | Presidente |
| Fernando Massu Tare                | Director   |
| María Cecilia Cifuentes Hurtado    | Director   |
| Cristian Venegas-Puga Galleguillos | Director   |
| Juan Guillermo Agüero Vergara      | Director   |

## Fondo y cuotas del fondo

### De la administración del fondo

La estructura administrativa queda definida al momento de la sesión de directorio, pues es allí donde se definen en términos generales la constitución de nuevos fondos y además 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 Resolución de 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.

En las sesiones ordinarias del directorio se comentan los resultados de los fondos administrados por BTG Pactual AGF, llevando para ello un control diario de los límites según reglamento interno para este tipo de fondos (cuota diaria). Además, se redacta un informe trimestral al directorio en el cual se informan los excesos ocurridos durante el periodo.

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 propias de los activos. Por otra parte, se observa que la administradora dispone de sistemas robustos para la gestión 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 **FM BTG Pactual MM Dólar**.

## Objetivo del fondo

**FM BTG Pactual MM Dólar**, según estipula su reglamento interno, tiene como objetivo mantener una cartera de bajo riesgo y alta liquidez, que, combinado con una adecuada diversificación, le permita al participante obtener un adecuado retorno con bajo riesgo. El fondo considera principalmente instrumentos de deuda de corto plazo de emisores extranjeros y nacionales denominados en moneda dólar de los Estados Unidos. A lo menos el 60% de sus activos deben corresponder a instrumentos de deuda denominados en esa moneda.

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

- Invertir en instrumentos de deuda de corto plazo del mercado nacional, con una duración máxima de la cartera de 90 días.
- Invertir en instrumentos cuya clasificación de riesgo equivalga a “Categoría BB”, “N-2”, o superiores.
- Sin restricción para inversiones en dólares de los Estados Unidos. En el caso de las demás monedas estipuladas en el reglamento interno, debe mantener como máximo un 40%.
- Límite de inversión por emisor de 20% del activo del fondo.
- Límite de inversión en títulos de deuda de securitización de 25%.
- Límite de inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas de 30% del activo del fondo.
- Límite de inversión en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora hasta un 25% del activo.

Cabe mencionar que la política de inversión del fondo no contempla ninguna limitación o restricción a la compra de 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.

## Cartera de inversiones, *duration* y pérdida esperada

En la práctica, **FM BTG Pactual MM Dólar** ha presentado una cartera de inversión conformada principalmente por depósitos de corto plazo y pagarés emitidos por empresas, los que representaron, respectivamente, un 85,0% y un 8,6% como promedio en los últimos dos años al cierre de abril de 2026. A la misma fecha, la cartera se encontraba expresada mayoritariamente en dólares de los Estados Unidos, cuya participación promedió un 72,8% durante los últimos dos años, mientras que los instrumentos denominados en pesos chilenos representaron, en promedio, un 21,3%. Cabe señalar que durante marzo y abril la proporción de activos denominados en dólares fue inferior al 60% estipulado en su reglamento interno, siendo ambos incumplimientos regularizados dentro del plazo permitido.

El riesgo de mercado se explica por el perfil de la cartera de inversión, concentrada principalmente en instrumentos de corto plazo, cuyo *duration* promedio durante los últimos dos años alcanzó 37 días. La mayor parte de las inversiones del fondo se encuentran expresadas en dólares de los Estados Unidos. En la Ilustración 1 se presenta la distribución de la cartera por tipo de instrumentos del fondo, mientras que en la Ilustración 2 se puede apreciar el *duration* de la cartera.

La estructura del portafolio de inversiones de **FM BTG Pactual MM Dólar** se encuentra mayoritariamente compuesta por instrumentos cuyos emisores están clasificados en “Categoría AAA” y “Categoría AA+”, con una concentración promedio durante los últimos dos años de 51,6% y 21,8%, respectivamente. Al cierre

de abril de 2026, un 90,2% del fondo estaba invertido en instrumentos cuyos emisores se encuentran clasificados en “Categoría AA-” o superior, por lo que es posible presumir que la cartera presenta un reducido riesgo de *default*. 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.

Considerando la información al cierre de abril de 2026, y según las pérdidas asociadas por **Humphreys** a las distintas categorías de riesgo, para un horizonte de un año, el fondo alcanzó una pérdida esperada del orden del 0,000495%. Al analizar el desempeño del indicador de pérdida durante los últimos dos años, este ha presentado un valor promedio de 0,000421%. Además, es posible observar que, para los últimos 24 meses, el indicador de pérdida ha variado entre 0,000283% y 0,000544%, en línea con la clasificación de riesgo asignada. La Ilustración 1 muestra la distribución de la cartera de activos en base al *rating* de los emisores. La evolución de la pérdida esperada se puede observar en la Ilustración 4.

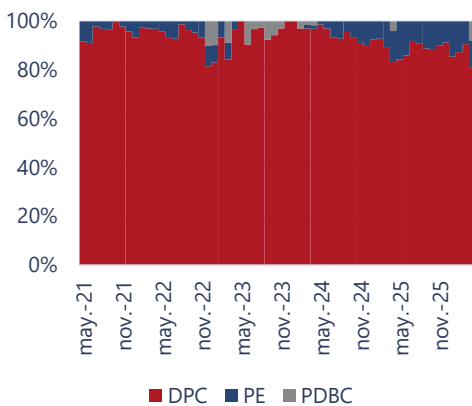


Ilustración 1: Distribución de cartera por tipo de instrumento

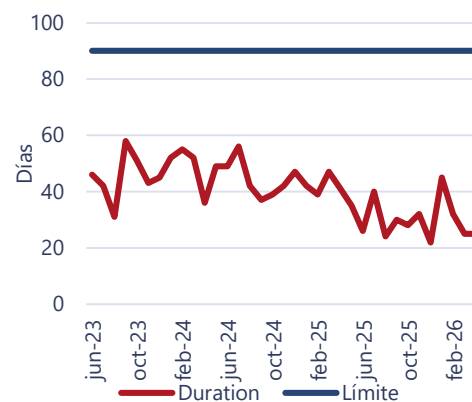


Ilustración 2: Duration de los activos

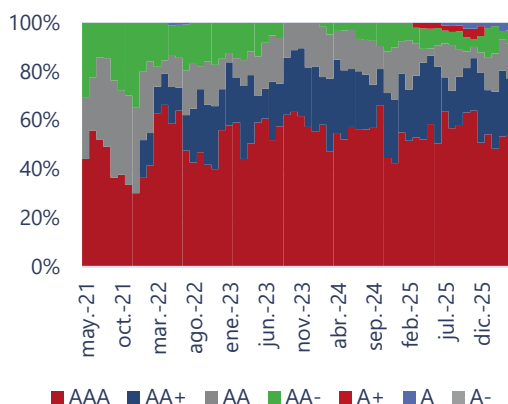


Ilustración 3: Clasificación de riesgo de los emisores

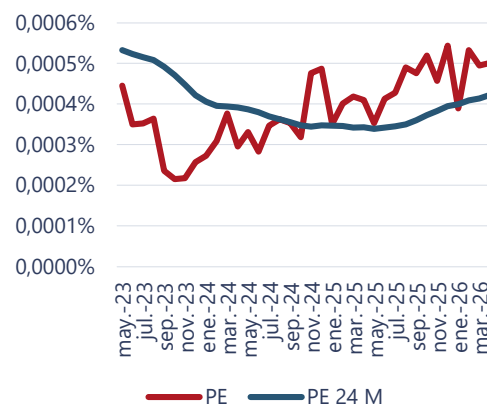


Ilustración 4: Pérdida esperada

## Niveles de concentración (o diversificación del fondo)

A juicio de **Humphreys**, el reglamento interno del fondo establece una política de diversificación con un diseño acorde con el tipo de negocio que se espera desarrollar, el que además cumple con la normativa en cuanto a limitar el grado de concentración por emisor y por grupo empresarial.

En lo referente a la concentración por emisor, y de acuerdo con lo establecido en la política de inversiones, el fondo no ha presentado excesos de inversión<sup>4</sup> en los últimos 24 meses. Tal como se presenta en la Tabla 3, al cierre de abril de 2026 la principal inversión del fondo correspondía a instrumentos emitidos por BCI, seguida por Banco Bice y Coopeuch.

Tabla 3: Principales emisores

| Principales emisores    | dic-21       | dic-22       | dic-23       | dic-24       | dic-25       | abr-26       |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>BCI</b>              | 15,9%        | 6,3%         | 9,1%         | 15,3%        | 11,1%        | 14,6%        |
| <b>Banco Bice</b>       | 7,2%         | 0,0%         | 6,0%         | 11,4%        | 3,4%         | 10,5%        |
| <b>Coopeuch</b>         | 0,0%         | 0,0%         | 2,9%         | 0,0%         | 14,3%        | 9,4%         |
| <b>Banco Falabella</b>  | 0,0%         | 7,1%         | 0,0%         | 8,3%         | 6,8%         | 9,2%         |
| <b>HSBC</b>             | 0,0%         | 3,3%         | 0,0%         | 9,0%         | 14,6%        | 8,5%         |
| <b>Banco Central</b>    | 0,0%         | 8,7%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 7,3%         |
| <b>Banco Itaú Chile</b> | 11,2%        | 14,7%        | 13,6%        | 13,9%        | 10,4%        | 6,5%         |
| <b>BancoEstado</b>      | 0,0%         | 6,6%         | 14,8%        | 6,4%         | 2,8%         | 5,9%         |
| <b>Sub Total</b>        | <b>34,3%</b> | <b>46,8%</b> | <b>46,4%</b> | <b>64,4%</b> | <b>63,3%</b> | <b>71,8%</b> |
| <b>8 Principales</b>    | <b>86,6%</b> | <b>71,2%</b> | <b>83,8%</b> | <b>81,0%</b> | <b>78,5%</b> | <b>71,8%</b> |

## Políticas del reglamento interno

En relación con la liquidez, **FM BTG Pactual MM Dólar** debe mantener al menos un 3% de sus activos en instrumentos de fácil liquidación<sup>5</sup>. El fondo ha mantenido en los últimos 24 meses niveles superiores al límite, tal como se puede apreciar en la Ilustración 5, alcanzando un 93,1% al cierre de abril de 2026.

<sup>4</sup> Ley N°20.712 establece que los excesos de inversión no están permitidos y, en caso de que ocurran —ya sea por efecto de fluctuaciones en el mercado o por causa ajena a la administradora— la CMF deberá establecer en cada situación 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.

<sup>5</sup> Considera los montos mantenidos en caja y bancos, instrumentos de deuda con vencimientos inferiores a un año.

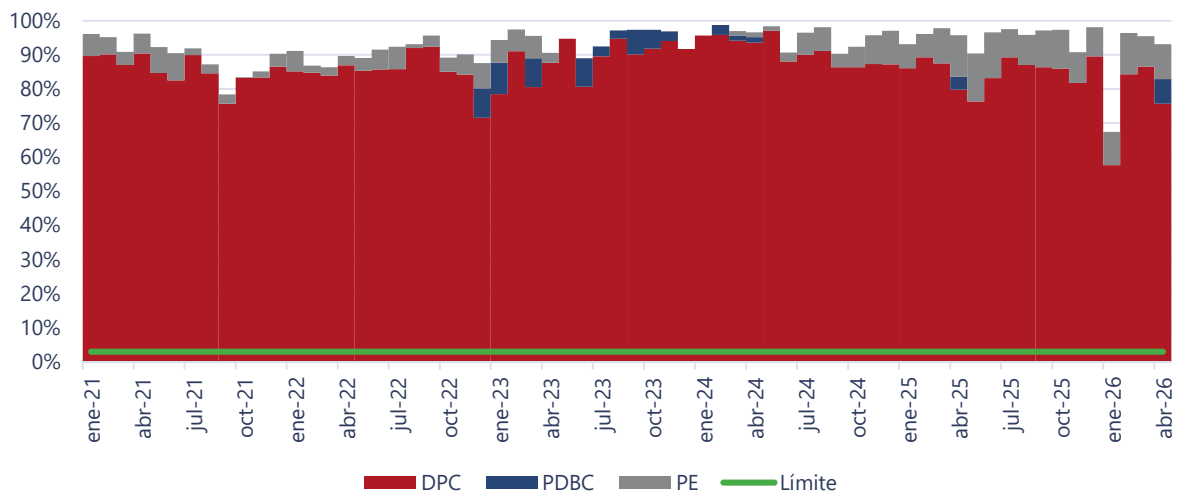


Ilustración 5: Liquidez del fondo

Cualquier partícipe tiene derecho, en cualquier momento, a rescatar total o parcialmente sus cuotas. El reglamento interno no contempla rescates por montos significativos.

Al cierre de abril de 2026, el fondo posee 1.827 aportantes, donde el principal representa el 15,1% del patrimonio y los diez principales un 38,2%. La Tabla 4 presenta el detalle de los principales aportantes del fondo.

Durante los últimos 24 meses, el máximo retiro neto diario ascendió a 6,2% del patrimonio del día anterior, por lo que el fondo ha mantenido niveles de liquidez más que adecuados. Cabe destacar que, en la trayectoria del fondo, nunca se ha interrumpido el derecho a retiro de los aportantes.

Tabla 4: Importancia relativa de los principales aportantes

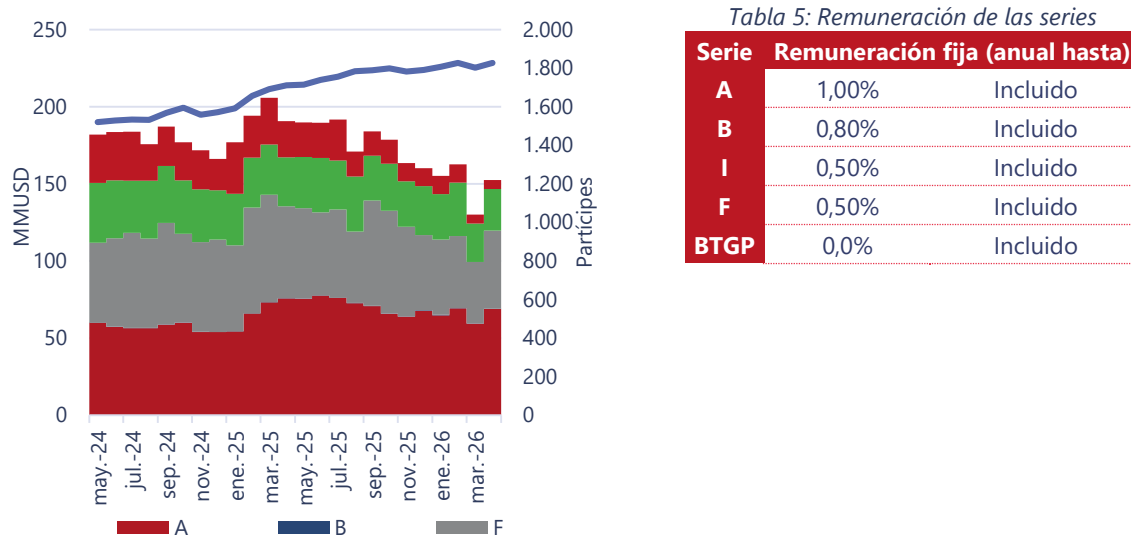
| Peso relativo aportante | dic-21       | dic-22       | dic-23       | dic-24       | dic-25       | abr-26       |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 1°                      | 9,1%         | 7,6%         | 14,4%        | 9,3%         | 17,3%        | 15,1%        |
| 2°                      | 5,8%         | 7,2%         | 10,2%        | 7,1%         | 5,7%         | 4,1%         |
| 3°                      | 4,2%         | 3,8%         | 9,1%         | 7,0%         | 3,6%         | 3,3%         |
| 4°                      | 3,1%         | 3,0%         | 7,0%         | 2,9%         | 3,4%         | 2,8%         |
| 5°                      | 2,8%         | 3,0%         | 2,1%         | 2,8%         | 3,2%         | 2,7%         |
| 6°                      | 2,2%         | 2,8%         | 1,7%         | 2,7%         | 2,7%         | 2,3%         |
| 7°                      | 2,0%         | 2,4%         | 1,7%         | 2,1%         | 2,0%         | 2,2%         |
| 8°                      | 1,9%         | 2,0%         | 1,6%         | 1,8%         | 1,6%         | 2,1%         |
| 9°                      | 1,9%         | 2,0%         | 1,4%         | 1,7%         | 1,4%         | 2,0%         |
| 10°                     | 1,5%         | 1,9%         | 1,2%         | 1,7%         | 1,0%         | 1,7%         |
| <b>Total</b>            | <b>34,5%</b> | <b>35,7%</b> | <b>50,5%</b> | <b>39,2%</b> | <b>42,0%</b> | <b>38,2%</b> |

En cuanto al endeudamiento, el reglamento interno de **FM BTG Pactual MM Dólar** señala que el fondo puede contratar créditos bancarios de corto plazo, con un vencimiento no mayor a 365 días, por hasta un

20% de su patrimonio. A abril de 2026 y según información proporcionada por la AGF, el fondo no posee endeudamiento.

## Composición del fondo

Al cierre de abril de 2026, **FM BTG Pactual MM Dólar** cuenta con cinco series vigentes y un patrimonio total de US\$ 152,4 millones, del cual la serie A representa el 45,1%. En los últimos tres años, el fondo alcanzó un patrimonio promedio de US\$ 175,9 millones. Su evolución se presenta en la Ilustración 6.



*Ilustración 6: Evolución del patrimonio y participantes*

La remuneración de la administradora es un ponderador fijo que se aplica al monto que resulte de agregar al valor neto diario de la serie antes de remuneración, los rescates de la serie que corresponda liquidar en el día, es decir, aquellos rescates solicitados antes del cierre de operaciones del fondo. El detalle de las respectivas remuneraciones para cada serie se encuentra en la Tabla 5. La remuneración de la administradora, a abril de 2026, ascendió a MUS\$ 423,5.

Analizando la variación del valor cuota, que considera el efecto de las remuneraciones, pero no el reparto de dividendos, es posible observar que, en los últimos 36 meses, en promedio, la mayor variación la presentó la serie BTGP con un 0,37%, tal como se presenta en la Tabla 6.

Tabla 6: Variación mensual y anual a abril de 2026

|                | Variación de las series (base valor cuota) |                   |                    |                  |          |                    |                    |                     |
|----------------|--------------------------------------------|-------------------|--------------------|------------------|----------|--------------------|--------------------|---------------------|
|                | Var. último mes                            | Var. mes anterior | Últimos seis meses | Últimos 12 meses | Var. YTD | Des. Est. 36 meses | Promedi o 36 meses | Coef. Var. 36 meses |
| <b>A</b>       | 0,24%                                      | 0,25%             | 0,26%              | 0,27%            | 1,00%    | 0,05%              | 0,31%              | 0,15                |
| <b>B</b>       | 0,28%                                      | 0,29%             | 0,30%              | 0,31%            | 1,16%    | 0,05%              | 0,35%              | 0,13                |
| <b>F</b>       | 0,29%                                      | 0,30%             | 0,31%              | 0,32%            | 1,20%    | 0,05%              | 0,36%              | 0,13                |
| <b>I</b>       | 0,28%                                      | 0,29%             | 0,30%              | 0,31%            | 1,16%    | 0,05%              | 0,35%              | 0,13                |
| <b>BTGP</b>    | 0,32%                                      | 0,33%             | 0,34%              | 0,35%            | 1,33%    | 0,03%              | 0,37%              | 0,09                |
| <b>TIP</b>     | 0,33%                                      | 0,33%             | 0,34%              | 0,35%            | 3,18%    | 0,03%              | 0,37%              | 0,07                |
| <b>Tipo FM</b> | 0,39%                                      | 0,39%             | 0,39%              | 0,40%            | 0,39%    | 0,06%              | 0,37%              | 0,16                |

## Valorización de las inversiones

El reglamento interno de **FM BTG Pactual MM Dólar** expresa que las cuotas del fondo se valorizan diariamente y según la legislación vigente. Dentro de la AGF, el proceso de valorización es controlado por el área de riesgo.

De acuerdo a las disposiciones contenidas en la Circular N° 1.997, toda la información de los estados financieros de los fondos mutuos debe hacerse en base a las normas internacionales de contabilidad (NIC, IAS según sus siglas en inglés) y Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, IFRS en sus siglas en inglés) y sus correspondientes interpretaciones (IFRS), emitidas por el *International Accounting Standards Board* (IASB), lo que implica que toda valorización de los activos presentes en las carteras de los fondos mutuos debe seguir los criterios e interpretaciones de IFRS, además de las normas y circulares vigentes emitidas por la CMF.

Según lo establecido en normativa vigente IFRS los activos financieros deben ser valorados a “valor razonable”, definido como la cantidad por la que puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua.

Para determinar la valorización y como lo dicta la Norma de Carácter General N° 376 de 2015 emitida por la CMF, la administradora debe contar con una fuente de información periódica de precios. Además, dicha periodicidad deberá guardar relación directa con el plazo de rescate de cada fondo en particular y la fuente de precios debe dar garantías respecto a su independencia y fiabilidad.

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

- 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.

- b) Dentro de las políticas de liquidez mencionadas destacan: monitorear descargos 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 de *RiskAmerica*<sup>6</sup> provee el sistema de valorización para la industria de fondos mutuos.
- c) 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. Estas pruebas son realizadas semanalmente por el área de Riesgo de Mercado y Control de límites de la AGF, en base a tres escenarios ante cambios en las condiciones de mercado.
- d) Proporcionar a los inversionistas y al público, en general, información del criterio de valorización 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, la que se publica en sus estados financieros anuales y en su reglamento interno.

De forma complementaria, se realiza una valorización de los instrumentos de renta fija adicional a través de *RiskAmerica*, entidad independiente que proporciona el precio de mercado de los instrumentos anteriormente señalados. Dicho servicio es un estándar de valorización en la industria de fondos mutuos. Se reconoce que la eventual baja liquidez de algunos títulos de deuda podría afectar la representatividad de los precios y, por ende, la valorización de las cuotas. Lo anterior permite garantizar la representatividad de los valores reportados o realizar los ajustes pertinentes, lo cual es exigido por la circular antes mencionada.

El modelo de valorización utilizado por *RiskAmerica* toma en consideración:

- El precio observado en el mercado de los instrumentos financieros ya sea derivado a partir de observaciones o modelaciones.
- El riesgo de crédito presentado por el emisor de un instrumento de deuda.
- Las condiciones de liquidez y profundidad de los mercados correspondientes.

## Liquidación del fondo

**FM BTG Pactual MM Dólar** tiene una duración indefinida y en caso de ser liquidado, BTG Pactual AGF será la encargada de repartir los activos velando por el mejor interés del fondo y los aportantes. En caso de una eventual liquidación, se presume que la cartera del fondo, al estar concentrada en depósitos de corto plazo y pagarés de empresas, se podrían liquidar a valor de mercado y dentro de plazos razonables, ello en atención a la existencia de un mercado secundario adecuado para este tipo de instrumento.

---

<sup>6</sup> *RiskAmerica*, 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.

## Manejo de conflicto de interés

Los potenciales conflictos de interés que puedan surgir de las actividades de inversión deben ser identificados por la administradora y monitoreados por las áreas de control de riesgo.

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. 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, BTG Pactual AGF posee el “Manual de Resolución de Conflictos de Interés”, en adelante el Manual, que se encuentra vigente desde diciembre de 2013, estableciendo los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses.

Por política, la administradora no toma posiciones financieras, lo que impide que se produzcan conflictos de interés entre ésta, los fondos y las carteras administradas.

En relación con la administración conjunta de más de una cartera de inversión de fondos y de carteras individuales, la administradora tiene prohibido realizar asignación de activos entre ellos que implique una distribución arbitraria de beneficios o perjuicios previamente conocida, ya sea por diferencia de precios u otra condición que afecte el valor de mercado del activo de alguno de los fondos y/o carteras individuales en relación con el resto. En particular, la administradora no puede hacer uso de diferencias de precios que pudieren eventualmente presentarse entre las valorizaciones oficiales del activo y las que determine el mercado, para favorecer al fondo y/o a una cartera individual en desmedro de otros.

BTG Pactual AGF vela porque las inversiones efectuadas en virtud de la administración de recursos de los fondos y de las carteras individuales se realicen en conformidad con los reglamentos internos y contratos de administración de cartera respectivos, teniendo como objetivo fundamental maximizar los recursos aportados. Con este propósito, las personas que participen en las decisiones de inversión deben desempeñar sus funciones velando porque los respectivos recursos se inviertan en la forma antes señalada, debiendo informar al área de cumplimiento cualquier situación que pudiere atentar contra lo anterior.

Con el objeto de limitar la intervención arbitraria del *portfolio manager* en la asignación a determinados fondos y/o carteras individuales de transacciones ya ejecutadas, la administradora establece como procedimiento obligatorio que toda operación de renta variable, al momento de ser instruida por el *portfolio manager* a las contrapartes, *brokers* o corredoras, deberá indicar conjuntamente en una instrucción la asignación que el *portfolio manager* ha determinado para cada fondo y/o cartera individual. Lo anterior, con el fin que se defina en forma previa a la ejecución de la transacción, cuál será la asignación para cada fondo y/o cartera individual.

Para el caso de transacciones en los distintos mecanismos de negociación existentes en renta fija, las operaciones correspondientes deben ser asignadas inmediatamente según se vayan ejecutando, a los

fondos o carteras individuales para las cuales fueron ejecutadas. Es considerado un lapso de tiempo razonable media hora después de que la orden fue ejecutada.

Respecto de instrumentos de intermediación financiera, atendido que sus características de emisión única hacen altamente improbable la ocurrencia de un conflicto de interés, se mantiene una supervisión por parte del área de cumplimiento, con el objeto de que, de producirse un conflicto entre las respectivas carteras y/o los fondos, se adopte alguno de los criterios antes establecidos. Debe considerarse que este tipo de instrumentos generalmente se utiliza para administrar la liquidez de la respectiva cartera individual o fondo, para el pago de rescates y operaciones transitorias, debiendo de todas formas las compras o ventas ajustarse a las necesidades de caja de cada una de las carteras individuales o fondos.

En el caso que un fondo realice adquisiciones de un instrumento y otro fondo realice su enajenación, la transacción se deberá llevar a cabo siempre en los mercados secundarios formales de acuerdo con las condiciones imperantes durante la transacción y conforme con los demás requisitos y condiciones que establezca la CMF.

En caso que un *portfolio manager* esté ejecutando dos o más órdenes en sentido contrario, los fondos y/o carteras individuales solamente podrán ser contraparte de dichas transacciones entre sí cuando estas sean ejecutadas bajo la modalidad de orden directa y se realicen en sistemas de transacción en los cuales diversos compradores y vendedores puedan, simultánea y públicamente, participar en la determinación del precio del título sujeto a negociación, de conformidad con la normativa aplicable al efecto.

Las excepciones o desviaciones que se detecten en los procesos de control deben ser reportadas al gerente general de la administradora y al oficial de cumplimiento. Estos últimos son los encargados de resolver eventuales conflictos de interés que se produzcan atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de cada uno de los fondos y/o carteras individuales. Adicionalmente, se establece como organismo superior para resolución de situaciones de conflicto de interés al directorio, al cual se deben reportar en forma trimestral las incidencias detectadas en el proceso.

Respecto del uso de información privilegiada y confidencial, se establece que las inversiones personales que realicen funcionarios que participan en las decisiones de inversión de los fondos administrados (incluyendo las carteras de terceros y actividades complementarias), o que en razón de su cargo o posición, tengan acceso a información de las inversiones de los fondos, más las personas relacionadas a ellos (según lo definido en el manual) deben estar sujetas a lo que dispone el Código de Ética de la administradora, documento que se encuentra incorporado en los contratos de trabajo. Según este manual, los funcionarios deben solicitar autorización previa para ese tipo de inversiones, las cuales son monitoreadas en forma diaria.

La administradora mantiene un listado vigente de las personas que hayan tenido o se presume tengan acceso a información privilegiada, incluyendo sus cónyuges y parientes hasta segundo grado de afinidad y consanguinidad. Asimismo, se informan a la CMF las transacciones personales superiores a UF 500 por las personas señaladas en la Circular N° 1.237 de dicha entidad.

Con el propósito de evitar conflictos de interés producto de la participación de las personas antes señaladas en actividades externas a la administradora (tales como participación en altos cargos o directorios de otros negocios o empresas), estas deben obtener autorización previa antes de ejercer dichas

funciones, como asimismo declarar si ya estuvieren ejerciendo ese tipo de actividades a la fecha de dictación del manual.

*"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."*