RESUMEN DE LA POLÍTICA DE INVERSIONES DE AFAP Itaú

El presente documento resume la Política de Inversiones de AFAP Itaú S.A. La misma establece el marco de acción para la gestión del FAP, la integración de los Comités y la asignación de roles y responsabilidades a los diferentes actores involucrados en el proceso de toma de decisiones.

Aprobación y revisión

La Política de Inversiones deberá contar con la aprobación del Directorio de la Administradora y será revisada por el Comité de Inversiones al menos anualmente.

La revisión servirá para verificar si algún elemento necesita ser modificado en función de cambios regulatorios, tendencias de mercado, condiciones económicas, oportunidades de inversión o cualquier otra mejora que se estime conveniente introducir a la misma. Cualquier modificación a la Política deberá ser presentada al Directorio para su discusión y aprobación.

Objetivo

OBJETIVO GENERAL

Ser la Administradora de Fondos de Ahorro Previsional líder en rentabilidad sustentable del FAP, reconocida por su ética y profesionalismo, destacándose por sus equipos de trabajo motivados, comprometidos con la satisfacción de los afiliados, la comunidad y la creación de diferencias competitivas.

Incrementar el valor de los ahorros de los afiliados de manera sostenida y sustentable, con la responsabilidad fiduciaria de buenos padres de familia a través de la búsqueda de una rentabilidad anual consistentemente superior a la del promedio del sistema, y reduciendo al mínimo posible los riesgos inherentes a las actividades de inversión y en particular el riesgo de no alcanzar los niveles mínimos de rentabilidad requeridos por ley.

OBJETIVO DE INVERSIONES

El objetivo de la gestión de las Inversiones es optimizar el retorno de los fondos bajo administración para un nivel de riesgo dado o minimizar el riesgo para conseguir una rentabilidad objetivo. Las decisiones se realizan en el contexto del portafolio como un todo y como parte de una estrategia global previamente definida, que tiene objetivos de riesgo y rentabilidad razonables para los afiliados. Adicionalmente se deberán considerar aquellos aspectos ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) que sean relevantes para la sostenibilidad de las inversiones realizadas.

proceso de toma de decisiones

ASIGNACIÓN DE RECURSOS

Se hará conforme lo determinado por la Ley 16.713 en sus artículos 123, 124 y toda la normativa vigente y tiene como objetivo general buscar un equilibrio de largo plazo entre las necesidades de liquidez, la rentabilidad y el nivel de riesgo, atendiendo a los objetivos de rentabilidad previamente definidos.

La ley Nº 16.713 establece las inversiones permitidas y los límites máximos para cada una de ellas:

Descripción de las categorías de activos autorizados para el FAP:

A) Valores emitidos por el Estado uruguayo y por el Banco Central del Uruguay.
B) Valores emitidos por empresas públicas o privadas uruguayas; certificados de participación, títulos de deuda o títulos mixtos de fideicomisos financieros uruguayos, o títulos emitidos bajo patrimonios de afectación de análoga naturaleza uruguayos.

C) Depósitos a plazo en moneda nacional o extranjera que se realicen en las instituciones de intermediación financiera instaladas en el país, autorizadas a captar depósitos.
D) Valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito o por gobiernos extranjeros de muy alta calificación crediticia.
E) Instrumentos financieros emitidos por instituciones uruguayas o extranjeras de muy alta calificación crediticia internacional que tengan por objeto la cobertura de riesgos financieros del Fondo de Ahorro Previsional.
F) Colocaciones en préstamos personales a afiliados y beneficiarios del sistema de seguridad social, hasta dos años de plazo y tasa de interés no inferior a la evolución del Índice Medio de Salarios en los últimos doce meses, más cinco puntos porcentuales. El máximo del préstamo en estas condiciones no podrá superar los seis salarios de actividad o pasividad. Tales préstamos serán concedidos a través de instituciones públicas o privadas que la Administradora seleccione a tal efecto, quienes deberán garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por los prestatarios.

Categoría	SFC	SFA	SFR
A	75%	75%	90%
B	50%	50%	15%
C	30%	30%	30%
D	30%	25%	20%
E	10%	10%	10%
F	20%	15%	5%

Para el Subfondo de Retiro, las inversiones deberán tener un plazo residual de hasta cinco años (salvo para las inversiones del literal F), en las cuales el plazo máximo es dos años).

La Política de Inversiones deberá usarse en conjunto con los procedimientos, guías, manuales e instructivos de carácter más específico desarrollados por las distintas áreas de ejecución y control de los temas relacionados con inversiones.

Cualquier decisión de asignación de activos deberá tener en consideración toda la información pública disponible respecto de la cartera promedio del sistema.

ROLES Y RESPONSABILIDADES

DIRECTORIO

Tiene la responsabilidad final sobre el nivel de riesgo tomado por la institución y por lo tanto le corresponde la tarea principal de establecer los lineamientos y objetivos generales que deben guiar el manejo de los recursos y establecer el margen de autonomía para la Administración en lo que respecta a la gestión de Inversiones.

COMITÉ DE INVERSIONES

Es una instancia organizada de discusión en materia de inversiones, que se realiza periódicamente en función de la información disponible y lineamientos de la Política de Inversiones, que se traduce en decisiones y recomendaciones de inversión.

Estará integrado por:

- Un Director o su representante.
- Gerente General.
- Gerente de Inversiones.
- Jefe de Inversiones.
- Oficial de Cumplimiento.
- Un representante del Área de Riesgos de UC.
- Un representante del Área de Riesgos de Banco Itaú Uruguay (BIU).

En el Comité de Inversiones se presenta información detallada de las inversiones de los Fondos, se informa acerca de cambios relevantes en las condiciones de las inversiones o de la situación de los mercados y se monitorea activamente el comportamiento y el perfil de riesgo de las inversiones.

El Comité de Inversiones debe sesionar en forma regular y al menos con una frecuencia mensual. A los efectos de su convocatoria, se debe citar a los miembros del Comité con una anticipación de al menos un día hábil.

Para sesionar, el Comité de Inversiones requiere de la presencia de al menos cuatro integrantes, incluyendo la presencia de dos integrantes con derecho a voto (de los cuales uno debe ser el Gerente General o el Gerente de Inversiones), de un representante del Área de Riesgos de AFAP Itaú y del Oficial de Cumplimiento. En caso de no poder asistir el Oficial de Cumplimiento el representante del Área de Riesgos de AFAP Itaú oficiará como suplente.

Las aprobaciones (o rechazos) de los asuntos tratados en el Comité de Inversiones requieren del consentimiento de la mayoría simple de los presentes con derecho a voto, con un mínimo de dos votos, uno de los cuales debe ser el del Gerente General o del Gerente de Inversiones, siendo que cualquier aprobación deberá contar con al menos un voto positivo del algún miembro de un área externa al Área de Inversiones. Las propuestas deben contar con el consentimiento del Oficial de Cumplimiento (o su suplente) en cuanto a la adecuación de estas con la reglamentación vigente.

Tendrán derecho a voto el Director o su representante, el Gerente General, el Gerente de Inversiones y el Jefe de Inversiones. El resto de los integrantes tiene voz, pero no vota. Por su parte, los representantes del Área de Riesgos de AFAP Itaú, del Área de Riesgos de BIU y el Oficial de Cumplimiento tienen poder de veto.

En aquellos casos en los que el Gerente General y el Gerente de Inversiones estén de acuerdo con la propuesta y el Área de Riesgos de AFAP Itaú y/o el Área de Riesgos de BIU y/o el Oficial de Cumplimiento hayan ejercido su poder de veto, se generará un mecanismo de alzada en el cual la propuesta en cuestión se eleva al Directorio para su definición.

Aquellos miembros que no estén presentes en la sesión podrán votar en forma remota.

El Comité de Inversiones debe sesionar en forma regular y al menos con una frecuencia mensual. A los efectos de su convocatoria, se debe citar a los miembros del Comité con una anticipación de al menos un día hábil.

En casos en los que haya que tomar resoluciones de carácter urgente, el Comité podrá sesionar de manera virtual, mediante envío del material y aprobación de las decisiones mediante correo electrónico.

Se labrará una minuta correspondiente a cada reunión del Comité. En la misma se incluirá el listado de los participantes y el quórum, el material utilizado para la toma de decisiones, los temas tratados y para cada decisión tomada se detallará el resultado de la votación (i.e.: un tema tratado puede ser aprobado por consenso o mayoría simple, rechazado por consenso o mayoría simple, vetado por Riesgos).

Dicha minuta deberá ser firmada por los presentes, siendo suficiente para su validez la firma de los miembros necesarios para alcanzar quórum.

COMITÉ DE ESTRATEGIA

Tiene como objetivo definir una asignación de activos deseada para los 6 a 12 meses siguientes a través del análisis de las variables clave del mercado y atendiendo a los objetivos de rentabilidad, la regulación y los límites vigentes.

Estará integrado por:

- Un Director o su representante.
- Gerente General.
- Gerente de Inversiones.
- Jefe de Inversiones.
- Oficial de Cumplimiento.
- Un representante del Área de Riesgos de UC.
- Un representante del Área de Riesgos de BIU.

El Comité de Estrategia debe sesionar en forma regular y al menos con una frecuencia anual. A los efectos de su convocatoria, se debe citar a los miembros del Comité con una anticipación de al menos diez días hábiles.

Para sesionar, el Comité de Estrategia requiere de la presencia de al menos cuatro integrantes, incluyendo la presencia de dos integrantes con derecho a voto (de los cuales uno debe ser el Gerente General o el Gerente de Inversiones), de un representante del Área de Riesgos de AFAP Itaú y del Oficial de Cumplimiento. En caso de no poder asistir el Oficial de Cumplimiento el representante del Área de Riesgos de AFAP Itaú oficiará como suplente.

Las aprobaciones (o rechazos) de los asuntos tratados en el Comité de Estrategia requieren del consentimiento de la mayoría simple de los presentes con derecho a voto, con un mínimo de dos votos, uno de los cuales debe ser el del Gerente General o del Gerente de Inversiones, siendo que cualquier aprobación deberá contar con al menos un voto positivo del algún miembro de un área externa al Área de Inversiones. Las propuestas deben contar con el consentimiento del Oficial de Cumplimiento (o su suplente) en cuanto a la adecuación de la propuesta con la reglamentación vigente.

Tendrán derecho a voto el Director o su representante, el Gerente General, el Gerente de Inversiones y el Jefe de Inversiones. El resto de los integrantes tiene voz, pero no vota. Por su parte, los representantes del Área de Riesgos de UC, del Área de Riesgos de BIU y el Oficial de Cumplimiento tienen poder de veto.

En aquellos casos en los que el Gerente General y el Gerente de Inversiones estén de acuerdo con la propuesta y el Áreas de Riesgos de AFAP Itaú y/o el Área de Riesgos de BIU y/o el Oficial de Cumplimiento hayan ejercido su poder de veto, se generará un mecanismo de alzada en el cual la propuesta en cuestión se eleva al Directorio para su definición.

Aquellos miembros que no estén presentes en la sesión podrán votar en forma remota.

El Comité de Estrategia debe sesionar en forma regular y al menos con una frecuencia anual. A los efectos de su convocatoria, se debe citar a los miembros del Comité con una anticipación de al menos diez días hábiles.

Se labrará una minuta correspondiente a cada reunión del Comité. En la misma se incluirá el listado de los participantes y el quórum, el material utilizado para la toma de decisiones, los temas tratados y para cada decisión tomada se detallará el resultado de la votación (i.e.: un tema tratado puede ser aprobado por consenso o mayoría simple, rechazado por consenso o mayoría simple, vetado por Riesgos).

POLÍTICA DE INVERSIÓN EN DERIVADOS

Las operaciones con instrumentos derivados se efectuarán únicamente para efectos de cobertura.

La estrategia de inversión en derivados persigue una mayor eficiencia en la operación de la cartera administrada, buscando un direccionamiento estratégico que permita obtener una mejor relación riesgo - rendimiento mediante operaciones de cobertura.

La normativa vigente permite invertir en instrumentos derivados cuyas contrapartes sean instituciones uruguayas o extranjeras y que tengan por objeto la cobertura de riesgos financieros del FAP. Se habilita realizar operaciones de cobertura de riesgos financieros mediante contratos de futuros, forwards, swaps, entre otros, siempre y cuando los subyacentes sean instrumentos permitidos por la normativa (monedas, acciones, tasas de interés, índices, etc.).

GESTIÓN ACTIVA DE INVERSIONES (stewardship)

El área de Inversiones es responsable de liderar la gestión activa a través del relacionamiento con las contrapartes con el objetivo de maximizar el valor de largo plazo incluyendo los activos comunes económicos, sociales y ambientales, sobre los cuales dependen los retornos e intereses de los beneficiarios. Esto implica que dichas contrapartes realicen la gestión de riesgos ASG y desarrollen prácticas comerciales sostenibles.

Esta gestión activa se deberá realizar en línea con los criterios establecidos en la Política de Inversión Responsable de AFAP Itaú.

VOTACIÓN REPRESENTANDO A LOS FONDOS DE AHORRO PREVISIONAL

Una Asamblea es el órgano básico a través del cual se articula el derecho del accionista, tenedor o aportante a intervenir en la toma de decisiones.

AFAP Itaú debe realizar un ejercicio responsable del derecho a voto de los distintos activos que administra en las diferentes asambleas.

La asistencia de AFAP Itaú es obligatoria a todas las asambleas. Las materias relevantes para tratar en las mismas son analizadas y decididas por la Gerencia de Inversiones junto con la colaboración del Área de Riesgos. Al momento de votar en representación de los fondos que administra, AFAP Itaú apoyará las propuestas que conduzcan a una mejor valorización de los activos.

En aquellos aspectos relacionados con temas ambientales, sociales y de gobernanza AFAP Itaú deberá ejercer el derecho a voto buscando que las empresas cumplan con los mejores estándares de sustentabilidad. Para esto se tendrán en cuenta los lineamientos establecidos por la Política de Inversión Responsable de AFAP Itaú.

ASIGNACIÓN DE ACTIVOS ENTRE SUBFONDOS

Mediante este punto se busca mitigar adecuadamente los conflictos de interés que pudieran generarse en la gestión de los Subfondos administrados.

Criterio para la asignación de transacciones entre Subfondos

La asignación entre Subfondos de una transacción, se realizará buscando que no se produzcan transferencias de rentabilidad. Ésta dependerá también del aporte del instrumento a la relación riesgo-retorno para cada Subfondo.

Se pueden dar conflictos de asignación de transacciones entre los Subfondos en las siguientes instancias:

- Mercado Primario: el conflicto se puede dar al asignar el monto adjudicado resultante de participar de emisiones primarias de activos que están permitidos en ambos Subfondos.

En este caso, con la finalidad de mitigar este conflicto, se hará explicito por mail, previo a cualquier licitación que genere conflicto entre los Subfondos, con cuanto se pretende participar para cada uno. De este modo se evita que se pueda beneficiar a uno u otro Subfondo luego de tener el resultado de la licitación a la vista.

- Mercado Secundario: el conflicto se puede dar al decidir a que Subfondo se envían operaciones ejecutadas en mercado secundario, una vez que el precio varía respecto al precio operado (hoy la asignación de operaciones se puede realizar hasta la fecha de liquidación inclusive).

En este caso, se dejará una ventana de tiempo prudencial para definir a que Subfondo se enviará la operación. De este modo se evita que se pueda beneficiar a uno u otro Subfondo luego de que se hayan dado movimientos significativos en el precio de mercado respecto al precio operado.

Criterios para los traspasos de activos entre Subfondos

Los traspasos entre los Subfondos, deberán regirse por los siguientes criterios y lineamientos:

a. Sólo deberán realizarse según lo señalado en la normativa, es decir, como resultado del cambio de Subfondo de los afiliados.
b. Se realizarán a los precios de valorización enviados por el Banco Central en el Vector de Precios para el día respectivo del traspaso.
c. No será necesario recurrir a mercados formales, debido a que se realizarán de manera interna.
d. El traspaso entre los Subfondos deberá realizarse con los instrumentos habilitados para el Subfondo de Retiro.
e. Todas las transferencias entre Subfondos deberán ser aprobadas por el Gerente o Jefe de Inversiones e informadas al Área de Riesgos.

Evaluación del Desempeño de las Inversiones

El Área de Inversiones debe informar al menos mensualmente al Comité de Inversiones respecto a la gestión de inversiones y a la estructura de la cartera y otras materias de interés del Comité.

Se medirá y monitoreará la rentabilidad de cada uno de los Subfondos del FAP para los siguientes períodos:

- Desde el inicio del año (*YTD*).
- Últimos 12 meses.
- Últimos 36 meses (promedio anual).
- Últimos 60 meses (promedio annual).
- Desde el inicio del sistema (promedio anual).

Se informará la rentabilidad de AFAP Itaú y del Sistema.

Control y Gestión de Riesgos

La estructura de gestión de riesgos de AFAP Itaú. debe ser compatible con la naturaleza de las operaciones y la dimensión de la exposición al riesgo de la institución.

El Área de Riesgos es el área ejecutiva independiente de las áreas de negocios que centraliza el control de los riesgos del FAP y de la administradora.

Todos los aspectos relativos al control y gestión de riesgos se encuentran detallados en la Política de Riesgos, revisada en forma anual por el Área de Riesgos y aprobada por el Directorio.

Política de Inversión en Activos Alternativos

El objetivo de esta política es establecer el gobierno de gestión de inversiones y riesgos de activos alternativos controlados por AFAP Itaú observando la regulación vigente y las mejores prácticas de mercado.

Esto incluye la definición de activos alternativos, objetivos de inversión en este tipo de activo, proceso de inversión, control de riesgos, roles y responsabilidades y conflictos de interés.

Se consideran inversiones en activos alternativos a aquellas realizadas en el sector real de la economía en el marco del Literal B del Subfondo de Acumulación.

Las categorías de inversión en activos alternativos vigentes son las siguientes:

- Inversión en tierras forestales.
- Inversión en tierras agrícolas.
- Inversión en activos inmobiliarios.
- Inversión en energías renovables.
- Inversión en infraestructura.

Actualmente, los vehículos de inversión para los activos alternativos son los fideicomisos financieros o sociedades anónimas. Los instrumentos se emiten como Certificados de Participación, Títulos Mixtos o acciones.

El objetivo de incorporar activos alternativos al portafolio de inversión del Subfondo de Acumulación es diversificar la cartera de renta fija y renta variable, logrando un mayor retorno ajustado por riesgo dada su baja correlación con los restantes activos del Subfondo de Acumulación. Los activos alternativos se caracterizan por contar con una baja liquidez, permitiendo a los inversores de largo plazo capturar un premio asociado a iliquidez.

PROCESO DE INVERSIÓN

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN EN CATIVOS ALTERNATIVOS

La estrategia de inversión en activos alternativos se establece en el Comité de Estrategia y Comité de Inversiones. Como lineamientos generales, se procurará contar con una cartera diversificada por sectores, administradores, fiduciarios y plazos, evitando *gaps* significativos respecto al *benchmark* de mercado.

EJECUCIÓN DE INVERSIÓN EN ACTIVOS ALTERNATIVOS

ETAPA INICIAL DEL PROCESO

Los nuevos proyectos son presentados por potenciales emisores al Área de Inversiones y/o al Área de Riesgos. El Área de Inversiones deberá definir si el producto se encuentra dentro de la estrategia de inversión en alternativos y si cumple con requisitos mínimos de inversión, en caso de considerar que el mismo no es adecuado para el Fondo, Inversiones deberá emitir un informe de rechazo y presentarlo en Comité de Inversiones.

En caso de existir un a priori positivo el Área de Riesgos presentará en el Comité de Inversiones el prospecto borrador realizado por el estructurador, las condiciones y términos resumidos. Una vez llegada esta etapa, comienza el *due diligence* exhaustivo del instrumento por parte del Área de Riesgos. El mismo incluye una presentación por parte del administrador en el marco del Comité de Inversiones y un análisis del prospecto y los contratos por parte del asesor legal.

DUE DILIGENCE DE LAS NUEVAS INVERSIONES

A continuación, se listan los requisitos exigidos a los distintos instrumentos alternativos, sus administradores y fiduciarios en forma previa a participar en una nueva emisión.

- Requisitos para los instrumentos alternativos:

- Calificación con grado de inversión, aprobación por parte del BCU y cotización en bolsa.
- Retorno requerido sobre la curva soberana de al menos 200 puntos básicos.
- Buenas prácticas de gobierno corporativo y adecuado manejo de los conflictos de interés.
- Licitaciones con empresas reconocidas del mercado para gastos relevantes.
- Costos de transacción competitivos (notariales, legales, etc.)
- Tasaciones independientes para bienes inmuebles previo a su compra y anualmente.
- Cláusulas de personal clave y de remoción estándar para el administrador y fiduciario.
- Mayoría especial en asamblea con 2 o más votos que reúnan el 75% del capital.
- Comité de Vigilancia con experiencia y reputación en el mercado.
- Extensiones de plazo decididas por mayoría de titulares y en incrementos de un año.

En caso de no cumplir con alguno de estos puntos Riesgos deberá informar al Comité de Inversiones que tendrá la potestad de aprobar excepciones.

- Requisitos para los administradores de activos alternativos:

- Excelente reputación e historial crediticio.
- Aporte de capital propio significativo (mayor al 5%) y en efectivo (no vía descuento de comisiones).
- Experiencia de al menos 5 años en el mercado local.
- Exclusividad durante el período de inversión para lanzar fondos similares.
- Honorarios fijos competitivos (menor o igual a 1% del patrimonio).
- Presentar desagregación del honorario fijo por rubros (costos fijos, remuneraciones, entre otros).
- Honorarios de éxito con umbral similar al retorno requerido y pago 100% al vencimiento.
- Cálculo de honorarios de éxito en función de los ingresos netos luego de impuestos.
- Solvencia patrimonial (últimos 3 balances con patrimonio positivo).
- Políticas de inversiones y riesgos, código de conducta y conflictos de interés.
- Personal capacitado y adecuado al tamaño de las operaciones.
- El personal clave deberá dedicar una parte sustancial de su tiempo al fideicomiso.
- Procesos de gestión robusta y buenas prácticas socio ambientales.
- Reportes oportunos y completos, comunicación fluida con los inversores.
- Declaración al fiduciario y al Comité de Vigilancia de cualquier conflicto de interés.

En caso de no cumplir con alguno de estos puntos Riesgos deberá informar al Comité de Inversiones que tendrá la potestad de aprobar excepciones.

- Requisitos para los fiduciarios de instrumentos alternativos:

- Experiencia previa en la administración de fideicomisos similares.
- Procesos de gestión robustos y controles adecuados al tipo de fideicomiso.
- Reportes oportunos y completos, comunicación fluida con los inversores.
- Solvencia patrimonial (últimos 3 balances con patrimonio positivo).
- Código de Ética y Buenas Prácticas.
- Política de resolución de conflictos de interés entre fondos.
- Selección y contratación de valuador externo independiente.

En caso de no cumplir con alguno de estos puntos Riesgos deberá informar al Comité de Inversiones que tendrá la potestad de aprobar excepciones.

MONITOREO PERIÓDICO.

Luego de realizar la inversión, se monitorean los siguientes aspectos de los distintos instrumentos en la cartera:

- Revisión de los distintos riesgos de cada proyecto de inversión.
- Monitoreo de comisiones cobradas, integraciones realizadas y distribuciones.
- Control de informes de valoración de cada instrumento y retornos obtenidos.
- Monitoreo de contingencias por valuación.
- Control de límites internos de inversión según prospecto de cada producto.
- Control de límites regulatorios por sector, fiduciario y emisión en circulación.
- Monitoreo de concentración por administrador, fiduciario, sector y plazos.
- Monitoreo de calificaciones de riesgo, balances y hechos relevantes.

La administradora exigirá a los equipos de Inversiones y Riesgos encargados de realizar el *due diligence* inicial y el monitoreo periódico de las inversiones en activos alternativos contar con la calificación y la experiencia adecuada para este propósito. Se requieren profesionales egresados de Ciencias Económicas con postgrados en Finanzas y/o certificaciones internacionales como CFA, FRM y/o CAIA.

CONTROL DE RIESGOS

El Área de Riesgos realiza el *due diligence* en la etapa inicial y presenta su informe de revisión de riesgos al Comité de Inversiones. El mismo deberá evaluar los principales riesgos de la inversión, incluyendo un análisis de sensibilidad del retorno dependiendo de cambios en los supuestos relativos a las variables clave del proyecto.

Una vez emitido el instrumento, realiza las tareas de monitoreo y control de las inversiones en forma periódica. En particular, realiza un informe anual donde se analiza el desempeño, la composición de la cartera de activos, los hechos relevantes, la calificación de riesgo, la tasa de retorno estimada y la evolución de los distintos riesgos para cada instrumento.

CONFLICTOS DE INTERÉS

Para mitigar eventuales conflictos de interés, se procurará una correcta alineación de incentivos entre el administrador y el inversor. Para ello se requerirá, entre otros, un aporte de capital adecuado, honorarios fijos bajos y la mayor proporción de los honorarios ligados al éxito del proyecto.

A su vez, se solicitará exclusividad al administrador en el período de inversión para lanzar nuevos fideicomisos que puedan competir con el proyecto en curso. Se procurará asimismo la inclusión de cláusulas de personal clave en el contrato.

Por otra parte, el administrador y el fiduciario deberán declarar al Comité de Vigilancia cualquier conflicto de interés que se presente en la compraventa de un producto/ activo o en la contratación de un servicio, por tratarse de una persona o empresa vinculada1. Para gastos relevantes, se procederá a licitar precios con al menos dos empresas reconocidas del mercado.

---

[1] Se consideran personas vinculadas a las siguientes:

a. Tratándose de personas físicas: accionistas, socios, directores, gerentes, administradores, representantes, síndicos integrantes de la Comisión Fiscal, y en general, todo integrante del personal superior y personas vinculadas a éstos por parentesco por consanguinidad hasta el tercer grado y por afinidad hasta segundo grado, cónyuges y concubinos.

b. Tratándose de personas jurídicas: se tendrán en cuenta los vínculos de control de acuerdo con lo previsto por el artículo 49 de la Ley N° 16.060 de 4 de setiembre de 1989.

Sin perjuicio de lo anterior esta definición se podrá ampliar o explicitar para cada Emisión.

Se solicitará a los fiduciarios una política de resolución de conflictos de interés para dirimir en aquellos casos en los que un mismo administrador pudiera tener conflictos a la hora de vender productos y/o activos de distintos proyectos que pudieran competir entre ellos.

Los proyectos deberán contar con una valuación externa con periodicidad anual. Dicha valuación deberá ser contratada por el fiduciario dentro de un grupo de tasadores con experiencia probada y se procurará que exista una rotación adecuada.