

Chile Fondo de Inversión Small Cap

Mayo 2009

Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Cuota Tendencia	Primera Clase Nivel 2 Estable	Gerente a Cargo Analista Teléfono	Aldo Reyes D. Margarita Andrade P. 56-2-433 5200
Otros Instrumentos	No hay	Fax Correo Electrónico Sitio Web	56-2-433 5201 ratings@humphreys.cl www.humphreys.cl
EEFF base	31 marzo 2009	Tipo de Reseña	Informe Anual
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.		

Opinión
Fundamento de la Clasificación

Chile Fondo de Inversión Small Cap, tiene como propósito principal, según lo establecido en su reglamento interno, la inversión en acciones de sociedades anónimas abiertas, con capitalización bursátil inferior a UF20 millones.

El fondo es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A., perteneciente al Banco de Chile, uno de los bancos líderes en la industria nacional, con colocaciones en torno a los US\$21 mil millones, lo que lo convierte en el segundo actor en tamaño. Asimismo la propiedad del grupo está vinculada al grupo Luksic, quienes cuentan con una sólida y dilatada experiencia en el mercado chileno, con inversiones en las áreas financiera (Banco de Chile), Manufacturero (Madeco), Telecomunicaciones (Telefónica del Sur), Alimentos y Bebidas (CCU), entre otras.

Las fortalezas de **Chile Fondo de Inversión Small Cap** que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo de sus cuotas en "*Categoría Primera Clase Nivel 2*", son: i) la existencia de una sociedad administradora, la cual se caracteriza por mantener una cultura organizacional proclive al control de conflictos de interés y al cumplimiento normativo y de políticas internas; ii) adecuada liquidez de los activos del fondo (dado el perfil de sus inversiones); iii) un mecanismo

de valorización que refleja razonablemente el valor de las cuotas; y iv) *portfolio* de inversiones sin riesgo elevado por concentración de emisor o de industria.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas anteriormente, la clasificación de riesgo se encuentra contraída debido a la amplitud de definición existente en el reglamento interno del fondo, respecto de los límites máximos de inversión por tipos de instrumentos, lo que podría llevar a una conformación de cartera de inversión que podría variar significativamente en cuanto a su composición. Con todo, se tiene como atenuante la experiencia propia del fondo, que mayoritariamente ha estado invertido en acciones de sociedades anónimas abiertas dentro del mercado nacional.

Por otro lado, también se ha considerado que a la fecha de evaluación casi el 8% de los activos del fondo se encontraban invertidos en acciones con capitalización bursátil superior a las UF20 millones, lo que difiere de los objetivos de inversión. Sin embargo, cabe señalar, que dichos excesos han sido de carácter pasivo, es decir, se han producido como consecuencia de la valorización bursátil que han tenido los activos durante los últimos meses.

La clasificación también contempla la baja presencia de transacciones de las cuotas en el mercado secundario, situación que refleja la baja liquidez que el instrumento otorga a los inversionistas, no obstante, se considera que su reglamento interno permite a sus aportantes tener a lo menos liquidez anual.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés se encuentran dentro de los estándares del mercado local, a través de políticas formalizadas, y un Comité de Riesgo encargado del cumplimiento de las mismas.

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

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que mejore la liquidez de las cuotas y se incremente la importancia relativa de las inversiones en acciones con capitalización bursátil dentro de los objetivos definidos en los objetivos del fondo.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la cartera de inversiones no sufra deterioro en su nivel de riesgo y se mantenga dentro de los parámetros establecidos en

su reglamento interno. Además, se espera que la sociedad administradora continúe con el apoyo aportado por el grupo controlador.

Hechos Relevantes

Cambio de Propiedad de la Sociedad Administradora: En Junta Extraordinaria de Accionistas del 8 de mayo de 2008, se acordó y aprobó la fusión por incorporación de Banedwards Administradora General de Fondos S.A. (ex Legg Mason Administradora General de Fondos S.A.) a Banchile Administradora General de Fondos S.A.. Esta última compañía absorbe a la primera, adquiriendo todos sus activos y pasivos sucediéndola en todos sus derechos y obligaciones por lo que en su calidad de sucesora legal, cumplirá todas las obligaciones de la Sociedad absorbida. La fusión se materializó con efecto y vigencia al 1 de abril de 2008.

Por Resolución Exenta N°371 de fecha 12 de junio de 2008 de la Superintendencia de Valores y Seguros se aprobó la fusión por incorporación de Banedwards Administradora General de Fondos S.A. a Banchile Administradora General de Fondos S.A., inscribiéndose el certificado correspondiente con fecha 13 de junio de 2008 en el Registro de Comercio.

Modificación al Nombre del Fondo: Con fecha 25 de agosto de 2008, se aprobó el cambio del nombre del fondo, pasando a denominarse **Chile Fondo de Inversión Small Cap**.

Retiro de Capital: Con fecha 15 de septiembre de 2008, se pagó un retiro de capital por \$5.167 millones.

Constitución de Garantía: Con fecha de 9 de enero de 2009, Banchile Administradora General de Fondos S.A., renovó la garantía de **Chile Fondo de Inversión Small Cap**, la que fue constituida en una Boleta de Garantía tomada en el Banco de Chile, la que permanecerá vigente hasta el 8 de enero de 2010. Se ha designado a Banco de Chile como representante de los beneficiarios de la garantía con el objeto exclusivo de ser utilizada en conformidad a los artículos N° 226 y N° 227 de la Ley 18.045, y que por lo tanto no es depositario de las mismas.

Prórroga del Plazo de Duración del Fondo: En Asamblea Extraordinaria de Aportantes, celebrada el 30 de marzo de 2009, se aprobó la prórroga del plazo de duración del fondo **Chile Fondo de Inversión Small Cap**, por un nuevo plazo de un año contado desde el 15 de mayo de 2009.

Definición de Categoría de Riesgo

Primera Clase Nivel 2

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

Antecedentes Generales

Administración del Fondo

El fondo es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A., perteneciente al Banco de Chile, uno de los bancos líderes en la industria nacional, con colocaciones en torno a los US\$21 mil millones, lo que lo convierte en el segundo actor en tamaño. Asimismo la propiedad del grupo está vinculada al grupo Luksic, quienes cuentan con una sólida y dilatada experiencia en el mercado chileno, con inversiones en las áreas financiera (Banco de Chile), Manufacturero (Madeco), Telecomunicaciones (Telefónica del Sur), Alimentos y Bebidas (CCU), entre otras.

Organización

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, los cuales sesionan mensualmente y dejan formalizada en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas.

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

A continuación se señalan los nombres de los miembros que conforman el directorio y la gerencia general de la administradora:

Áreas	Nombre
Gerente General	Andrés Lagos Vicuña
Presidente del Directorio	Pablo Granifo Lavín
Director	Alejandro Herrera Aravena
Director	Fernando Cañas Berkowitz
Director	Jacob Ergas Ergas
Director	Thomas Fursy Freiwirth

Fondos y Cuotas del Fondo

Chile Fondo de Inversión Small Cap ha sido organizado y constituido conforme a las disposiciones de la Ley N° 18.815 y sus posteriores modificaciones y el decreto supremo de hacienda N°864 y las instrucciones obligatorias impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

El patrimonio de **Chile Fondo de Inversión Small Cap** se encuentra integrado por aportes de personas jurídicas para su inversión en aquellos activos enunciados en el artículo 5° de la Ley N°18.815.

El reglamento interno del fondo fue aprobado por Resolución Exenta N°90 de fecha 15 de mayo de 1995 de la Superintendencia de Valores y Seguros y la última modificación introducida a este fue efectuada con fecha 12 de octubre de 2007 mediante Resolución Exenta N°459.

Objetivos del Fondo

Como objetivo general, según se establece en el reglamento interno, la política de inversión tiene como propósito destinar sus recursos preferentemente a la adquisición de acciones de sociedades anónimas abiertas que tengan una capitalización bursátil inferior a UF20 millones.

Los objetivos de inversión se encuentran definidos de manera clara y transparente en el reglamento interno, no obstante, existe amplia holgura en relación con la inversión permitida en los distintos tipos de activos. En el Anexo N° 1 se presentan los límites establecidos para la inversión en los diferentes tipos de instrumentos.

En la práctica la cartera de inversiones del fondo ha presentado una conformación estable a través del tiempo y las políticas internas de la administradora acotan claramente la exposición al riesgo del fondo.

A continuación se presentan la orientación que ha mostrado el fondo:

- La orientación de la estructura de inversión ha sido mayoritariamente en acciones de sociedades anónimas chilenas, que es lo que se encuentra estipulado en su reglamento interno como políticas de inversión (a marzo de 2009 concentra 97,7%; el resto de los activos se mantienen en caja, depósitos a plazo y otros títulos de bancos e instituciones financieras y títulos emitidos o garantizados por Estados o Bancos Centrales). No obstante lo anterior, el 7,9% del activo de la compañía se encuentra invertido en acciones de compañías que sobrepasan el patrimonio bursátil definido como *SmallCap* dentro del reglamento interno (Calichera, Minera, Oro Blanco y Sonda). Dicho exceso se explica por el aumento del valor de la acción de las compañías mencionadas, y si bien se consideran fuera del objetivo, no representan un incumplimiento de límites en términos de reglamento interno, el cual establece que al menos debe tener invertido un 70% de sus activos dentro del objetivo de inversión.
- El comportamiento del disponible (caja, bancos y cuotas de fondos mutuos) como porcentaje del total de los activos se ha mantenido en niveles reducidos.

Capacidad de Administración del Fondo

La formación y experiencia de los ejecutivos de la administradora es coherente con los estándares del grupo controlador y con los objetivos del fondo; en efecto, cada uno de sus miembros ha desarrollado sus respectivas carreras en las áreas en que actualmente se desempeñan.

Límites de Inversión

En nuestra opinión, los límites de inversión tanto por instrumentos como por emisor si bien son amplios (práctica común en el mercado chileno), están alineados de manera adecuada con lo que corresponde a los objetivos de inversión del Fondo. Es así como se observa que las mayores holguras se dan con los instrumentos de renta variable que son el objetivo del fondo.

En el Anexo N° 1 se detallan los límites de inversión máximo establecidos en el Reglamento Interno del Fondo.

Niveles de Concentración (o Diversificación) del Fondo

El fondo debe cumplir con los requisitos mínimos de diversificación contemplados en el reglamento interno, los cuales se especifican en el Anexo N° 1.

En conformidad con el reglamento interno del fondo y la Ley 18.815, los excesos de inversión no están permitidos, en el caso que éstos ocurran por causas ajenas a la Administradora deberán eliminarse dentro del plazo de tres años de producido el hecho; si el exceso es por causa de la Administradora deberán eliminarse dentro de los seis meses siguientes de producidos, cuando los valores o instrumentos sean de transacción bursátil, y hasta en 12 meses, en caso contrario.

A juicio de *Humphreys*, la política de diversificación descrita al interior del reglamento interno, si bien no son exhaustivas, responde a los estándares que se observan en el mercado nacional, limitando aspectos como grado de concentración por emisor y por grupo empresarial. Asimismo, los niveles de diversificación de la cartera se encuentran de acuerdo a las políticas establecidas en el reglamento interno del fondo.

La distribución de la cartera de inversiones por tipo de instrumentos sobre el total de activos se compone de la siguiente manera:

	Mar-04	Mar-05	Mar-06	Mar-07	Mar-08	Mar-09
Caja y bancos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%
Cuotas de fondos mutuos	1,1%	1,4%	4,4%	0,1%	0,7%	0,0%
Acciones en S.A.	98,6%	98,6%	95,0%	99,8%	99,3%	97,7%
Títulos de deuda	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%
Otros Activos	0,2%	0,0%	0,6%	0,2%	0,0%	0,0%

Como se muestra en el cuadro anterior, la cartera de inversión está mayoritariamente compuesta por acciones de sociedades anónimas abiertas, que presentan una atomización que cumple con el objetivo de la política de diversificación anteriormente mencionada. El emisor con mayor importancia dentro de la cartera de inversiones a marzo de 2009 es Besalco con una participación de 7% de los activos del fondo.

Cartera de Inversiones a Marzo de 2009

Emisor	% del Activo del Fondo
Besalco	7,1%
Enaex	7,0%
Soquicom	5,5%
Parauco	5,3%
Edelnor	4,9%
Banmédica	4,4%
SK	3,9%
Edelpa	3,7%
Cristales	3,4%
Security	3,2%
Salfacorp	3,2%
Embonor-B	3,1%
Otras (74 emisores)	45,3%
Total	100,0%

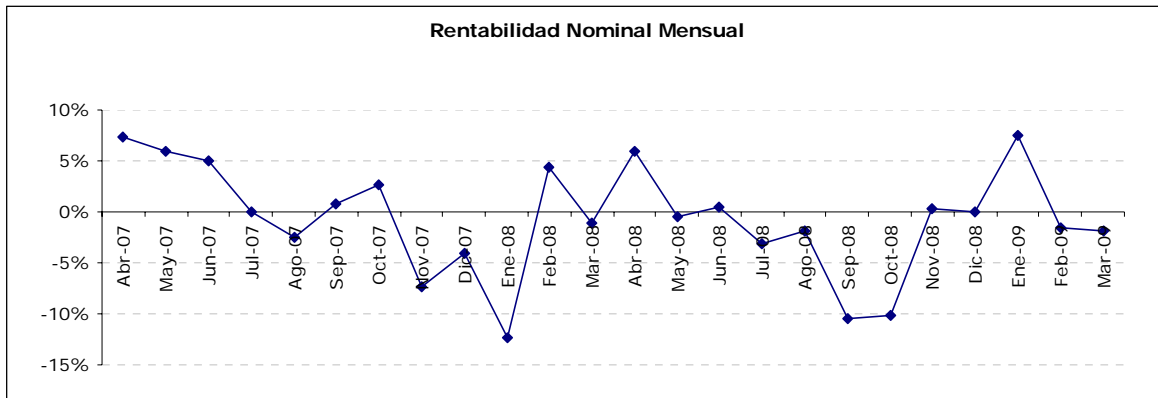
Por otro lado, a marzo de 2009 las 12 principales acciones concentran el 54,7% de la cartera de inversiones del fondo (56% a marzo de 2008).

En cuanto a lo establecido en el reglamento interno como objetivo de inversión (preferentemente en acciones de sociedades anónimas abiertas con capitalización bursátil inferior a UF20 millones) a marzo de 2008 el 7,9% del fondo se mantiene invertido en acciones de compañías con capitalización bursátil superior a la establecida, produciéndose bajo este concepto un importante exceso de inversión.

Emisor	Inversión (M\$)	% Activo del Fondo
Oro Blanco	1.918.544	3,0%
Calichera A	1.679.542	2,6%
Sonda	990.363	1,5%
Minera	516.610	0,8%
Total Exceso	5.105.059	7,9%

Comportamiento de Inversiones

Durante los últimos dos años la evolución de las cuotas han mostrado una rentabilidad promedio mensual de -0,7% y una desviación estándar de 5,5%.



Duración del Fondo

Chile Fondo de Inversión Small Cap tenía originalmente una duración de 10 años, a contar del 15 de mayo de 1995. El plazo, de acuerdo con la última modificación al reglamento interno del fondo, es prorrogable sucesivamente por períodos de un año, mediante acuerdo adoptado en Asamblea Extraordinaria de Aportantes, con el voto favorable de las dos terceras partes de las cuotas pagadas del Fondo. Durante la última asamblea el plazo de duración del fondo se prorrogó hasta el 15 de mayo de 2009.

Liquidez del Fondo

La política de desinversión del fondo descansa principalmente en el hecho que la cartera de inversión se encuentra en instrumentos que presentan mercado secundario, particularmente las acciones en que se encuentra invertido el fondo tienen en su mayoría adecuada presencia bursátil, reduciendo así el riesgo de salida de sus inversiones.

En nuestra opinión, las inversiones presentan en su mayoría un alto grado de liquidez, debido a que existe un mercado secundario desarrollado para la venta de títulos accionarios; sin perjuicio de lo anterior existen instrumentos, que representan alrededor del 13% de la cartera, que debido a su nula o muy baja presencia bursátil (entre 0% y 5% como promedio de los últimos

seis meses) y al bajo número de transacciones podría presentar mayores dificultades en su liquidación.

Liquidez de la Cuotas

Las cuotas de **Chile Fondo de Inversión Small Cap** se encuentran inscritas en bolsas de valores, con el objeto de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción, aunque si bien esta situación no se ha dado con frecuencia en la práctica (durante los últimos doce meses no se han transado cuotas del fondo). La experiencia local muestra que este tipo de instrumento suele presentar bajos niveles de transacción bursátil.

Sin perjuicio de lo anterior, el fondo podrá efectuar disminuciones voluntarias y parciales de capital, previo acuerdo adoptado en Asamblea Extraordinaria de Aportantes. Ante esto, cada uno de los aportantes del fondo tendrá derecho a optar por la devolución de capital a prorrata del número de cuotas de que sea titular.

Los aportantes disidentes de modificar o renovar el plazo de duración del fondo, podrán ejercer el derecho a retiro. Generado este derecho a retiro, se deberá acordar una disminución de capital para los efectos de restituirles a los aportantes disidentes el valor de sus cuotas.

En opinión de **Humphreys**, el mecanismo de disminución de capital está correctamente definido en el reglamento interno y se ajusta a lo establecido en la Ley (*estándar* de mercado), consignando sin ambigüedades los pasos a seguir para dicho proceso.

Aportantes

El perfil objetivo del fondo de inversión está dado por inversionistas institucionales, con un horizonte de inversión de largo plazo.

Es así como los aportantes de **Chile Fondo de Inversión Small Cap**, al 31 de marzo de 2009, se encuentra distribuido sólo en 6 partícipes, que se detallan a continuación:

Aportante	% Fondo
AFP Cuprum S.A. Fondo Tipo A	19,15%
AFP Capital S.A. Fondo Tipo A	14,19%
AFP Provida S.A. Fondo Tipo A	10,25%
AFP Provida S.A. Fondo Tipo C	9,81%
AFP Habitat S.A. Fondo Tipo A	8,36%
AFP Provida S.A. Fondo Tipo B	8,35%
Total	100%

Endeudamiento

De acuerdo con el reglamento interno, el endeudamiento total del Fondo no deberá exceder de un plazo máximo de vencimiento de un año y no podrá superar el 15% del valor neto de los activos del fondo; el objetivo de dicho endeudamiento es el de aprovechar oportunidades puntuales de inversión.

La política de endeudamiento establecida en el reglamento interno se ha cumplido en la práctica.

Valorización de las Cuotas

Las cuotas del fondo y su cartera de inversiones se valoran diariamente de acuerdo a los criterios utilizados por la Ley N°18.815, su reglamento interno e instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, siendo éstos los mismos que emplea la industria en general.

De acuerdo con lo establecido en el reglamento interno del fondo la valorización de las acciones, que es el objetivo de inversión del fondo, se hace a precio de mercado, entendiéndose por éste el precio de cierre en bolsa; los criterios usados para la valorización de los otros instrumentos se presentan en el Anexo N°2.

En opinión de **Humphreys**, la política de valorización de las cuotas permite presumir de manera razonable el valor de la cartera de inversiones; sin embargo, podría verse afectado por precios de cierres asociadas a volúmenes transados pocos significativos.

Gastos de Cargo del Fondo

El reglamento interno del Fondo define de manera clara y precisa todos los egresos que serán de su cargo, destacándose entre ellos las comisiones por administración de Banchile Administradora General de Fondos S.A.

En tal sentido, Banchile Administradora General de Fondos S.A., percibirá por los servicios prestados al Fondo una comisión equivalente a:

- 0,952% de aquellos activos netos del fondo¹ activos netos del fondo que correspondan a inversiones en acciones de sociedades anónimas abiertas, en tanto el monto de estas inversiones no excedan de un 85% del total de los activos netos del fondo.
- En caso que las inversiones en acciones de sociedades anónimas abiertas excedan del 85% del total de los activos netos del fondo, la comisión ascenderá a 0,952% del total de los activos netos del fondo.

En nuestra opinión, el nivel de gastos definidos por la Administradora se encuentra claramente establecido en el reglamento interno del fondo y es coherente con los estándares de mercado.

Políticas sobre Conflictos de Intereses

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 Administradora General de Fondos S.A.

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 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.

En cuanto a los conflictos de interés derivados de la eventual similitud entre los objetivos de dos o más fondos administrados por Banchile Administradora General de Fondos S.A., se tienen

¹ Los activos netos del fondo son los activos totales del fondo menos sus pasivos totales.

como herramientas de inhibición las políticas internas de la sociedad administradora y la forma de operatividad del fondo.

En relación con las políticas internas, la sociedad administradora se rige por el “Manual de Tratamiento y Resolución de Conflictos de Interés” (en adelante “el Manual”), que se encarga de impartir las directrices acerca de los procedimientos a seguir en caso de existir eventuales situaciones de conflictos. El Manual determina la manera de administrar y solucionar los conflictos de interés que puedan surgir por la eventual similitud en los objetivos de inversión o por las operaciones realizadas con personas relacionadas a la Administradora.

El Manual norma principalmente las transacciones que distintas carteras puedan realizar sobre un mismo instrumento y/o emisor, estableciendo las normas y procedimientos que debe seguir el *portfolio manager*. El concepto principal que dicta el Manual es la igualdad de las condiciones de compra y/o venta para todos los fondos. Para lograr lo anterior, se analiza en qué proporción se encuentra cumpliendo su objetivo de inversión cada fondo que necesite participar de la compra de un mismo instrumento, y en base a esa proporción, se asigna la prioridad que tendrá cada uno en la transacción.

Para velar por el cumplimiento del Manual, existe el Comité de Control de la Administradora, el cual es responsable de supervisar las inversiones realizadas por **Chile Fondo de Inversión Small Cap** junto con el resto de los fondos administrados por Banchile Administradora General de Fondos S.A., e identificar los posibles conflictos de interés que puedan surgir de dichas transacciones. Finalmente debe ser el Comité de Control el responsable que se de solución a los conflictos a través de los criterios determinados por el 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 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 1

Política de Inversión de los Recursos

El fondo podrá mantener una reserva de liquidez que le permita aprovechar oportunidades de inversión, la cual se podrá mantener en caja, cuotas de fondo mutuos, pagarés reajustables del Banco Central y/o depósitos a plazo, con un plazo inferior o igual a 120 días desde su adquisición. Dicha reserva de liquidez podrá ser de hasta un 15% de los activos del fondo o mantener disponible una capacidad de endeudamiento equivalente a ese porcentaje.

Límites establecidos en el reglamento interno del fondo, para la inversión en los diferentes tipos de instrumentos:

- Máximo 30% de títulos emitidos por la Tesorería General de la República, Banco Central o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su extinción total.
- Máximo 50% de depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por éstas.
- Máximo 30% en letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.
- Máximo 20% en bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización, cuya emisión haya sido registrada en la Superintendencia respectiva.
- Máximo 100% en acciones de Sociedades Anónimas Abiertas.
- Máximo 100% en otras acciones inscritas en el registro de Valores de la Superintendencia respectiva.
- Máximo 20% en cuotas de fondos mutuos de renta fija.

Restricciones en la inversión de los recursos del fondo:

- El Fondo no podrá invertir en instrumentos derivados.
- El Fondo no podrá poseer más del 10% de las acciones suscritas y pagadas por una misma sociedad inscrita en bolsa de valores.

- El conjunto de inversiones en acciones o valores convertibles en acciones de una sociedad anónima abierta o cuotas de un fondo deberá ser hasta un porcentaje tal que no signifique controlar directa o indirectamente el respectivo emisor.
- La inversión del Fondo en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial no podrá representar más del 25% del activo del Fondo.
- La inversión en instrumentos o valores emitidos o garantizados por una misma entidad, no podrán exceder del 15% del activo total del fondo.
- No se podrá invertir en instrumentos emitidos o garantizados por personas o entidades relacionadas al mismo grupo empresarial a que pertenece Banchile Administradora General de Fondos S.A.

Anexo 2

Criterios de Valorización de las Inversiones

De acuerdo a lo establecido en el reglamento interno, los criterios de valorización de las inversiones son los siguientes:

- Se valorizarán al precio o valor de mercado del instrumento:
 - Los títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile, o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción;
 - Las letras de crédito emitidas por Bancos e Instituciones Financieras;
 - Las acciones de sociedades anónimas abiertas, y
 - Los bonos cuya emisión haya sido registrada por la Superintendencia.

- Se valorizarán, ya sea considerando el valor de adquisición o el precio o valor de mercado o de acuerdo al criterio de valorización que establezca el Reglamento de la Ley N°18.815 y a las normas que imparta la Superintendencia:
 - Los depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas,
 - Los títulos de deuda de corto plazo,
 - Los títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la Superintendencia, y
 - Las otras acciones inscritas en el Registro de Valores de la Superintendencia respectiva.

- Se valorizarán a su valor de rescate a la fecha de la valorización: las cuotas de Fondos Mutuos.

- Se valorizarán de acuerdo a las normas que dicte la Superintendencia: los contratos de venta corta y de préstamo de valores que el fondo realice.