



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analistas
Ximena Oyarce
Hernán Jiménez
Tel. (56-2) 2433 5200
ximena.oyarce@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

Fondo de Inversión Sartor Táctico

Julio 2019

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 3
Tendencia	Favorable
Estados financieros	Marzo 2019
Administradora	Sartor Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamento de la clasificación

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

El fondo es administrado por Sartor Administradora General de Fondos S.A. (Sartor AGF), constituida en 2016, cuyo objetivo exclusivo es la administración de fondos por cuenta y riesgo de terceros. El fondo inició sus operaciones el 17 de octubre de 2016, con una duración indefinida. Las cuotas cotizan en bolsa, bajo el nemotécnico CFITACTI-A y CFITACTI-I.

Al 31 de marzo de 2019 el patrimonio del fondo ascendía a US\$ 81,8 millones.

Entre las fortalezas de **FI Sartor Táctico**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "Primera Clase Nivel 3", destaca el cumplimiento de los objetivos del fondo desde el inicio de sus operaciones, manteniendo su exposición en instrumentos de facturas, pagarés y en cuotas de fondos, situación que se espera que se mantenga en el futuro, debido a que se observa una clara definición de los objetivos del fondo con bajos márgenes de interpretación. Además, la Administradora presenta estándares aceptables en lo relativo a su gestión según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

También, en lo referido a efectos de comercio y facturas, se reconoce la existencia de un mercado secundario formal para los instrumentos en que invierte el fondo, lo cual repercute favorablemente en la valorización de los instrumentos presentes en su cartera de inversión y en la liquidez de los mismos.

A marzo de 2019 el fondo mantenía el 78,4% de sus activos dentro de su objetivo, compuesto por fondos privados de inversión¹ que representan un 48,1%, facturas que representan el 23,4%, y en pagarés con un 6,9% del total de inversiones, cumpliendo así con su objetivo de inversión.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden, actualmente, a los estándares del mercado local y han sido perfeccionados, en línea con las exigencias establecidas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) sobre dicha materia. Sin perjuicio de lo anterior, el Manual de Tratamiento y Resolución de Conflictos de Intereses que posee la AGF es medianamente nuevo, por lo que aún está en proceso de internalización dentro de la cultura de la empresa.

En la práctica, **FI Sartor Táctico** se encuentra limitado por la poca antigüedad de su reglamento interno (necesidad de proceso de culturización) y por su mediana historia como fondo público, con solo veinte meses de funcionamiento, sin embargo, ello se encuentra altamente atenuado al considerar sus 48 meses funcionando como fondo privado. Otro limitante es su cartera de inversiones, la cual está compuesta principalmente de facturas y pagarés, actividades con riesgos correlacionados, y que en el caso de los segundos corresponden a títulos sin mercado secundario formal. Se suma, además, que en lo relativo a la compra de activos y administración de los riesgos se descansa principalmente en una empresa, dependiendo de la capacidad de originación de esta y de su habilidad para ejercer las acciones de cobranza, recaudación y de entrega de información. Para neutralizar parte de este riesgo, el fondo cuenta con una póliza de seguro y crédito con una empresa de prestigio a nivel local.

Fuera de lo anterior destacan la experiencia y *know how* del personal a cargo en cada una de las labores que realizan.

En el corto plazo, la tendencia de clasificación se califica en "*Favorable*", puesto que si bien el fondo ha continuado dando cumplimiento a su objetivo, su portafolio de inversiones ha cambiado en el último tiempo, por lo cual se esperará observar la evolución de la actual estructura de activos.

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

¹ Fondo privado que cumple con lo dispuesto en la letra b del artículo 61 de la Ley.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Adecuado cumplimiento de objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- Capacidad de gestión de la AGF (elevada capacidad fiduciaria).
- Elevada liquidez de sus inversiones.

Fortalezas de apoyo

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

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 3

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

Análisis generales

Administración del fondo

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

Según datos a marzo de 2019 la propiedad de la sociedad administradora se distribuía de la siguiente forma:

Tabla 1: Accionistas Sartor AGF

Accionista	Participación
Asesoría e Inversiones Sartor S.A.	99%
Asesoría e Inversiones Quisis Ltda.	1%

De acuerdo con lo informado por la CMF, a marzo de 2019 Sartor AGF gestionaba cinco fondos de inversión. El total de patrimonio administrado por la AGF a diciembre de 2019 asciende a US\$ 189,8 millones, lo que representaba un 0,66% del mercado de fondos de inversiones.

Tabla 2: Importancia relativa de los fondos administrados por la AGF

Distribución por tipo de fondos	
FI Sartor Táctico	43,1%
FI Sartor Leasing	30,4%
FI Sartor Proyección	21,7%
FI Sartor Táctico Internacional	3,6%
FI Sartor Acciones Globales	1,2%
TOTAL	100%

A 31 de marzo de 2019 **FI Sartor Táctico** es el principal fondo de la administradora, con un 43,1% de los capitales públicos administrados y un valor de US\$ 81,8 millones. La Tabla 2 muestra la importancia relativa de todos los fondos públicos administrados por la AGF a la misma fecha.

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cuatro directores independientes, más un director que representa a los socios, quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en juntas directivas) y que, en términos generales, se caracterizan por mostrar una buena gestión de los activos financieros. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 3.

Tabla 3: Directorio AGF

Nombre	Cargo
Oscar Alejandro Ebel Sepúlveda	Presidente
Aldo Amdori Gundelach	Director
Mauro Valdés Raczynski	Director
Carlos Emilio Larraín Mery	Director
Pedro Pablo Larraín Mery	Director

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

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

Fondos y cuotas del fondo

FI Sartor Táctico es un fondo de inversión rescatable, organizado y constituido conforme a las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre la administración de fondos de inversión de terceros y carteras individuales y las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno fue depositado con fecha del 24 de octubre de 2018, de acuerdo a lo requerido por la CMF.

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

Objetivos del fondo

El objetivo del fondo, según se establece en su reglamento interno, es invertir principalmente en deuda privada, la que es emitida por emisores nacionales o extranjeros. Para lograr lo anterior, el fondo debe invertir como mínimo el 60% de sus activos en este tipo de instrumentos. Adicionalmente, el fondo puede invertir en otros instrumentos, de acuerdo con lo indicado en su política de inversión.

La información general del fondo se detalla a continuación:

Tabla 4: Antecedentes generales del fondo

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del fondo	Fondo de Inversión Sartor Táctico
Inicio de Operaciones	Agosto de 2012 (como fondo de inversión privado) Septiembre de 2016 (como fondo de inversión público)
Plazo de duración	Indefinida

Para cumplir con su objetivo de inversión, el fondo invierte en los siguientes instrumentos, velando porque estas inversiones no representen menos del 60% del activo total del fondo.

- Facturas emitidas, ya sea en pesos moneda nacional o en dólares, por empresas nacionales o extranjeras.
- Facturas que se transen en la bolsa de productos de Chile y en la bolsa de productos agropecuarios, las que deberán adquirirse en dichas bolsas.
- Pagarés y efectos de comercio.

Adicionalmente, el fondo puede invertir en los siguientes instrumentos siempre y cuando estos no sobrepasen individualmente el 30% del activo del fondo, y en conjunto el 40%:

- Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión públicos y privados nacionales y extranjeros.
- Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por éstas.
- Acciones y derechos, cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa, de aquellas inscritas en el registro que al efecto lleva la CMF.
- Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado de Chile o el Banco Central de Chile.
- Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.
- Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado de un país extranjero o por sus bancos centrales.
- Otros valores de deuda de oferta pública, que autorice la CMF.

La política del fondo no diferencia entre valores emitidos por sociedades anónimas que no cuenten con el mecanismo de gobierno corporativo y aquellas que sí lo cuentan. Las inversiones podrán ser en valores en pesos chilenos, dólar de los Estados Unidos y en unidades de fomento

Desempeño histórico del fondo

FI Sartor Táctico inició sus operaciones en agosto de 2012 como fondo de inversión privado bajo el mismo nombre. En septiembre de 2016 pasó a ser un fondo de inversión público rescatable, luego de la fusión entre “Sartor Táctico Fondo de Inversión Privado” y “Sartor Táctico Fondo de Inversión Privado Dos”, de acuerdo con las disposiciones de la Ley N°20.712 sobre la administración de fondos de terceros y cuentas individuales.

En la Ilustración 1 se presenta la evolución del valor del fondo en sus distintas series desde septiembre de 2016 hasta marzo de 2019. Cabe mencionar que durante los últimos doce meses el rendimiento promedio mensual es de 0,52%.

Evolución Valor Cuota (Base 100) FI Sartor Táctico

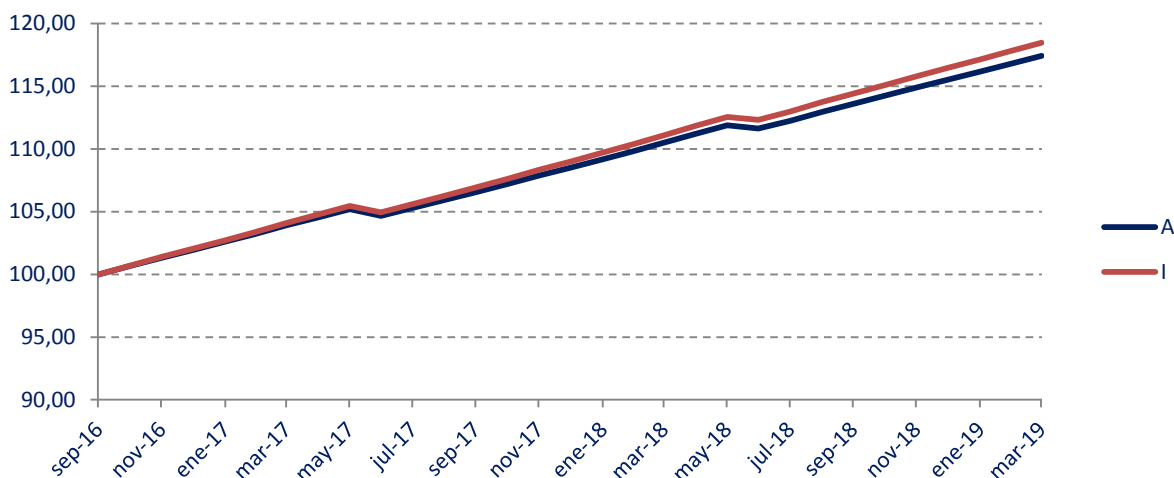


Ilustración 1: Evolución del valor cuota de FI Sartor Táctico

Liquidez del fondo

El fondo debe mantener a lo menos un 0,1% de sus activos en instrumentos de alta liquidez, para efectos de solventar gastos, aprovechar oportunidades de inversión, pagar rescates y pagar beneficios. Para estos efectos, se entiende como activos de alta liquidez -además de las cantidades que se mantengan en caja y bancos- los depósitos a plazo y cuotas de fondos mutuos nacionales.

A marzo de 2019 el fondo mantenía un 0,10% de sus activos en bancos y un 4,57% en cuotas de fondos mutuos, lo cual, a juicio de **Humphreys** y según lo establecido en el reglamento interno, cumple con la exigencia mínima estipulada.

Cartera de inversión

A marzo de 2019 las inversiones se concentraban mayoritariamente en cuotas de fondo de inversión privadas y en operaciones de *factoring*, equivalentes a un 48,13% y 23,51%, respectivamente, de la cartera total de activos. Además, la cartera está compuesta en un 10,4% por fondos de inversión públicos, 6,9% en pagarés, 6,2% en acciones de sociedad y en un 4,6% en cuotas de fondos mutuos. La cartera de inversiones se distribuye como se muestra en la Ilustración 2.

Cartera de Inversiones FI Sartor Tático

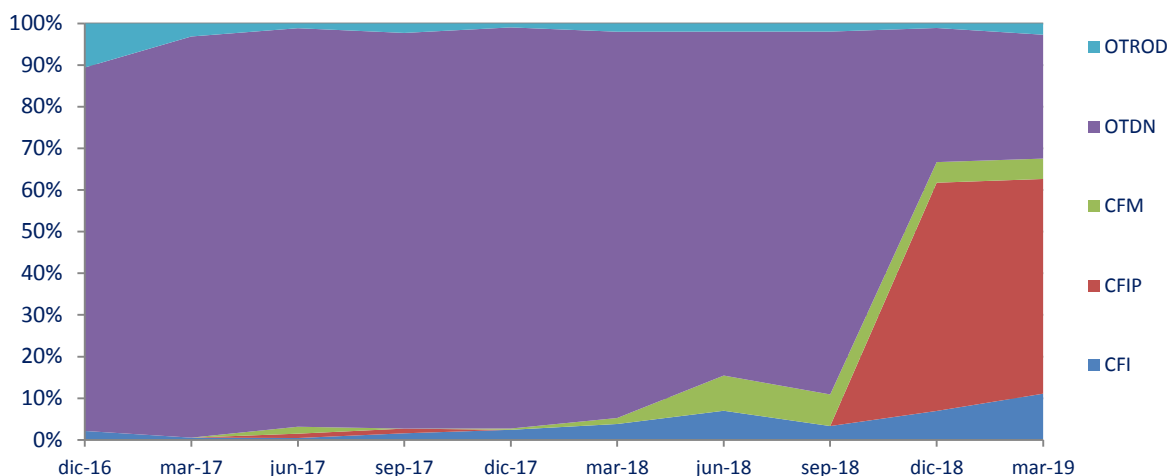


Ilustración 2: Distribución de la cartera de inversiones

Patrimonio administrado

El patrimonio administrado por el fondo se ha incrementado desde el inicio de sus operaciones, alcanzando \$ 56.426 millones a marzo de 2019. Esta alza ha ido a la par con el crecimiento en el número de aportantes, que en esa fecha llegó a 269. La evolución del patrimonio administrado y el número de partícipes se exhibe en la Ilustración 3.

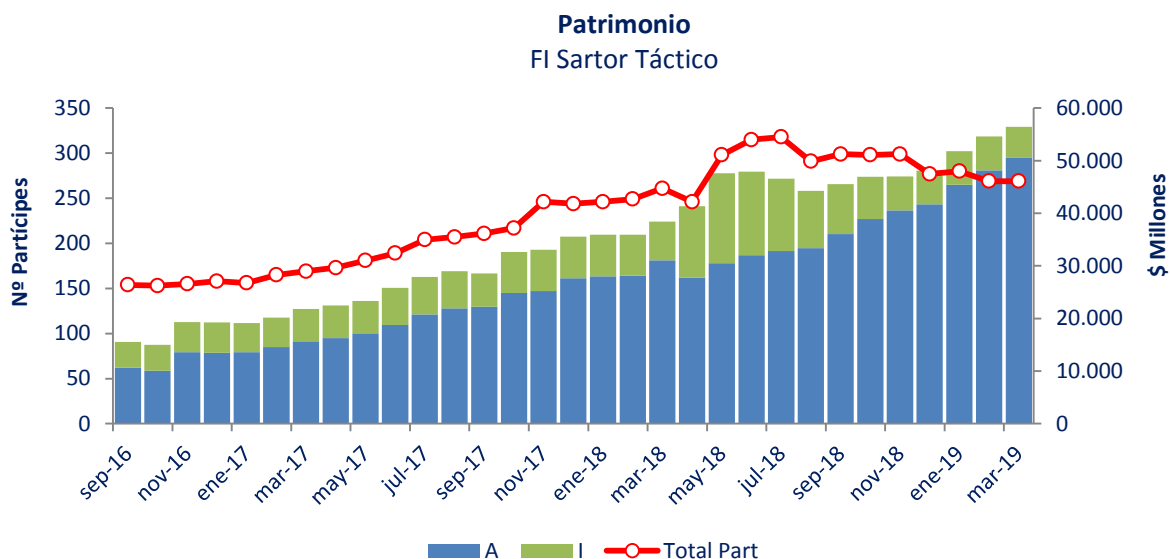


Ilustración 3: Distribución de la cartera de inversiones

Excesos de inversión

Los excesos que se produjeran respecto de los límites establecidos, siempre y cuando se deban a causas imputables a la administradora, deberán ser regularizados en las condiciones y plazos indicados, según el artículo 60º de la Ley 20.712, mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o por aumento del patrimonio en los casos que sea posible. Mientras los excesos no hayan sido regularizados, la administradora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de los valores excedidos.

En toda su vigencia el fondo no ha presentado excesos de inversión en su cartera.

Valorización de las cuotas

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

Valorización de los aportes

Para la conversión en cuotas de los aportes al fondo se utiliza el valor del mismo día de la recepción de la solicitud del entero, siempre y cuando se efectúe antes del cierre de operaciones². Si el aporte se efectuare con posterioridad a dicho cierre, el valor cuota es calculado en la forma señalada en el inciso primero del artículo 10º del D.S. de HDA N°129 de 2014.

En caso de colocaciones de cuotas efectuadas en los sistemas de negociación bursátil autorizados por la CMF, el valor para la conversión de aportes corresponderá al que libremente estipulen las partes en aquellos sistemas de negociación.

Las solicitudes de aportes y/o rescates se pueden realizar presencialmente o a través de correos electrónicos dirigidos a la administradora o a sus ejecutivos comerciales. Además, en el caso de retiro se debe dirigir por escrito la solicitud al gerente general de la administradora.

Política de reparto de beneficios

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

² Para efectos de aportes, se considerará como hora de cierre de operaciones del fondo el horario bancario obligatorio.

En el caso que los dividendos provisorios excedan el monto de los beneficios susceptibles de ser distribuidos con cargo al ejercicio, los dividendos provisorios pagados en exceso deben ser imputados a beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores o a utilidades que puedan no ser consideradas dentro de la definición de beneficios netos percibidos.

Dentro del reglamento interno queda correctamente establecido el mecanismo de reparto de los beneficios, entre ellos los plazos, eventuales reajustes y la modalidad del pago.

Durante el periodo de funcionamiento del fondo se ha realizado el siguiente reparto de beneficios:

Tabla 5: Reparto de dividendos

Año	Dividendo (MM \$)
2015 ³	116
2016	280
2017	380
2018	937

Manejo de conflicto de interés

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

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

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

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

³ En este año el fondo era privado.

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

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

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

Aportantes

Al 31 de marzo de 2019, el fondo se componía de 259 aportantes, de los cuales los 12 principales se muestran en la Tabla 6.

Tabla 6: Aportantes del fondo

Aportantes	% Propiedad
Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa	17,25%
Renta 4 Corredores de Bolsa	8,93%
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	8,3%
Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A.	6,5%
Negocios y Valores S.A. Corredores de Bolsa	5,36%
Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa	4,44%
Bolsa de Comercio de Santiago	4,31%
Valores Security S.A. Corredores de Bolsa	4,2%
Multiaceros S.A.	3,88%
Vector Capital Corredores de Bolsa S.A.	3,2%
Consorcio Corredores de Bolsa S.A.	1,92%
Inversiones y Asesorías JPF Limitads	1,51%
Total	69,8%

Políticas de endeudamiento

FI Sartor Táctico, con el objeto de complementar la liquidez y cumplir con sus obligaciones de pago de rescates, puede endeudarse mediante la contratación de créditos bancarios a corto, mediano y largo plazo, hasta por una cantidad equivalente al 50% de su patrimonio.

Los eventuales gravámenes y prohibiciones que afecten los activos del fondo no podrán exceder el 70% del patrimonio total.

Al 31 de marzo de 2019 el fondo no presenta este tipo de endeudamiento.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla solo remuneración fija para cada una de sus series las cuales incluyen el Impuesto al Valor Agregado (IVA) correspondiente.

Tabla 7: Remuneración fija

Serie	Remuneración fija
A	Hasta un 1,3685% anual (IVA incluido)
I	Hasta un 1,0115% anual (IVA incluido)
B	Hasta un 0,0% anual

La remuneración fija de las series se aplican sobre el valor contable del patrimonio diario del fondo, se calcula y devenga diariamente, y se paga mensualmente por periodos vencidos dentro de los primeros diez días hábiles del mes siguiente a aquel cuya remuneración se paga.

El total de remuneración por administración a marzo 2019 ascendió a \$ 173,2 millones, mientras que en el periodo anterior fue de \$ 115,7 millones.

Remuneración de cargo del partícipe

No se contempla cobro de remuneración de cargo del partícipe.

Gastos de cargo del fondo

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

- Gastos por Servicios Externos: corresponden a los gastos derivados de las contrataciones de servicios externos que son de cargo del fondo, salvo cuando dicha contratación consista en la administración de la cartera de los recursos del fondo, en este caso será la Administradora quien se hará responsable de dichos gastos.

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

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

Tabla 8: Gastos de operación

Gastos	mar-19
Comisión de administración	173.181
Seguros Financieros	13.500
Auditoria	1.105
Market Maker	2.951
Otros gastos	31.797
Total	222.534
% del Patrimonio	0,40%

El porcentaje máximo anual de los gastos indeterminados y costos de administración de cargo del fondo es de un 3% del valor promedio de su patrimonio. A marzo de 2019 estos gastos representaron menos de 1% del patrimonio del fondo, cumpliendo con lo establecido en su reglamento interno. En la Tabla 8 se presentan los gastos del fondo al cierre de cada año.

En el Anexo II se detallan los gastos establecidos para el fondo.

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que este 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."

Anexo I

Instrumentos de inversión

A continuación, se presenta una política de diversificación de los valores y bienes permitidos para la inversión del fondo, junto con los correspondientes límites de inversión definidos en el reglamento para cada uno de ellos:

	Tipo de Instrumentos	Máximo
Límite global de inversión de sus activos < 40%	Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión públicos y privados nacionales y extranjeros	30%
	Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.	30%
	Acciones y derechos, cuya emisión no haya sido registrada en la Superintendencia, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa, de aquellas inscritas en el registro que al efecto lleva la CMF.	30%
	Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado de Chile o el Banco Central de Chile.	30%
	Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.	30%
	Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado de un país extranjero o por sus bancos centrales.	30%
	Otros valores de deuda de oferta pública, que autorice la Comisión para el Mercado Financiero.	30%
Límite global de inversión de sus activos > 60%	Facturas emitidas, ya sea en pesos moneda nacional o en dólares, por empresas nacionales o extranjeras.	90%
	Facturas que se transen en la Bolsa de Productos de Chile, Bolsa de Productos Agropecuarios S.A., las que deberán adquirirse en dichas Bolsas	90%
	Pagarés y efectos de comercio.	40%

Anexo II

Gastos de cargo del fondo

Serán de cargo del fondo los siguientes gastos específicos:

- a) Gastos por servicios externos.
- b) Gastos indeterminados de cargo del fondo.
- c) Gastos derivados de la inversión de los recursos del fondo en cuotas de otros fondos.
- d) Gastos por operaciones de endeudamiento del fondo.
- e) Gastos por impuestos y otros que deba pagar el fondo.
- f) Gastos por contratación de servicios de personas relacionadas.

a) Gastos por servicios externos:

Los gastos derivados de las contrataciones de servicios externos serán de cargo del fondo, salvo cuando dicha contratación consista en la administración de cartera de los recursos del fondo, en cuyo caso los gastos derivados de estas contrataciones serán de cargo de la administradora.

Los gastos de cargo del fondo derivados de las contrataciones de servicios externos sólo podrán corresponder a aquellos indicados en la letra b) siguiente, y se encontrarán sujetos al límite máximo de gastos establecido en dicha letra. Estos gastos se distribuirán de manera que todos los partícipes contribuyan a sufragarlos en forma equitativa.

b) Gastos indeterminados de cargo del fondo:

Serán de cargo del fondo aquellos gastos de operación que se señalen a continuación, cuyo monto o porcentaje no es determinable antes de ser efectivamente incurridos, con un límite máximo de un 3,00% anual sobre el patrimonio del fondo.

Los gastos mencionados corresponderán exclusivamente a los siguientes:

- i. Comisiones y gastos de intermediación incurridos por el fondo con ocasión de sus inversiones en los instrumentos indicados en la política de inversión del fondo.
- ii. Honorarios profesionales de auditores externos, asesores legales, clasificadores de riesgo, consultores u otros profesionales cuyos servicios sean necesarios para el adecuado funcionamiento del fondo, así como los gastos necesarios para realizar los trabajos que esos profesionales realicen.
- iii. Gastos de publicaciones que deban realizarse en conformidad a la ley, su reglamento, el presente reglamento interno o las normas que al efecto imparta la CMF.

- iv. Honorarios y gastos correspondientes a la contratación de los servicios de valorización de las inversiones del fondo.
- v. Derechos o tasas correspondientes al depósito del reglamento interno del fondo en el registro de la CMF u otra autoridad competente.
- vi. Gastos de custodia para los activos objeto de inversión del fondo, y todo otro gasto derivado de la contratación de servicios de custodia.
- vii. Gastos bancarios que se deriven o se incurran con ocasión de la inversión, rescates, reinversión o transferencia de los recursos del fondo.
- viii. Gastos de liquidación del fondo, incluida la remuneración u honorarios del liquidador.
- ix. Las indemnizaciones, incluidas aquellas de carácter extrajudicial que tengan por objeto precaver o poner término a litigios y costos, honorarios profesionales, gastos de orden judicial en que se incurra en la representación de los intereses del fondo.
- x. Gastos y honorarios profesionales derivados de la inscripción y registro de las cuotas del fondo en el Registro de Valores u otros registros correspondientes, tales como el DCV, en las bolsas de valores u otras entidades en caso que ello sea necesario y, en general, todo gasto derivado de la colocación de las referidas cuotas.
- xi. Gastos por fusiones, divisiones o cualquier otro tipo de modificación del fondo.

c) Gastos derivados de la inversión en cuotas de otros fondos:

Los gastos, remuneraciones y comisiones, directos e indirectos, derivados de la inversión de los recursos del fondo en cuotas de otros fondos serán de cargo del fondo, con un límite máximo de un 2,5% anual sobre el patrimonio del fondo.

El porcentaje máximo de gastos, remuneraciones y comisiones, directos o indirectos, correspondientes a inversiones en cuotas de fondos administrados por la misma administradora o sus personas relacionadas corresponderá al 2% anual sobre el activo del fondo.

d) Gastos por operaciones de endeudamiento del fondo:

Serán de cargo del fondo los gastos correspondientes a intereses, comisiones, impuestos y demás gastos financieros derivados de créditos contratados por cuenta del fondo, así como los intereses de toda otra obligación del Fondo.

El porcentaje máximo de estos gastos no podrá exceder, en cada ejercicio, de un 2% del valor del patrimonio del fondo.

e) Gastos por impuestos y otros:

Los impuestos, retenciones, encajes u otro tipo de carga tributaria o cambiaria que conforme al marco legal vigente de la jurisdicción respectiva deba aplicarse a las inversiones, operaciones o ganancias del fondo serán de cargo del fondo y no de la administradora, y no estarán sujetos al porcentaje máximo total de gastos de cargo del fondo antes referido, en consideración a la naturaleza y características de los mismos.

Otras consideraciones referidas a gastos de cargo del fondo:

Los gastos de cargo del fondo se devengarán diariamente, salvo tratándose de aquellos gastos respecto de los cuales la ocurrencia del evento que los genera no pueda preverse, en cuyo caso dichos gastos se devengarán en la oportunidad en que se incurra efectivamente en ellos.

Los gastos correspondientes a servicios prestados por personas relacionadas a la administradora serán de cargo de la sociedad administradora.

f) Gastos por contratación de servicios de personas relacionadas:

La Administradora, por cuenta del Fondo, se encuentra expresamente facultada para contratar cualquier servicio prestado por una sociedad relacionada a ella, sea que el servicio se preste directamente al Fondo o a las sociedades o entidades en que éste invierta o que administren dichas sociedades o entidades.

Los pagos que perciba la Administradora o sus personas relacionadas por esos servicios deberán ajustarse en precio, términos y condiciones, a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su contratación.

El monto máximo a pagar por estos servicios se sujetará a los límites máximos establecidos en el numeral b) precedente y, en todo caso, no podrán exceder de un porcentaje anual de 1,3% sobre el patrimonio del Fondo.

Para los efectos de lo dispuesto en la letra c) del artículo 22 de la Ley, se entienden también como personas relacionadas a la Administradora a quienes participan en las decisiones de inversión del Fondo o que en razón de su cargo o posición tengan acceso a información de las inversiones del Fondo.

Otras consideraciones referidas a gastos de cargo del fondo:

Los gastos de cargo del fondo se devengarán diariamente, salvo tratándose de aquellos gastos respecto de los cuales la ocurrencia del evento que los genera no pueda preverse, en cuyo caso dichos gastos se devengarán en la oportunidad en que se incurra efectivamente en ellos.

Los gastos correspondientes a servicios prestados por personas relacionadas a la administradora serán de cargo de la sociedad administradora.