



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Clasificación nueva

Analista

Xaviera Bernal N.

Tel. (56-2) 433 5216

xaviera.bernal@humphreys.cl

Fondo de Inversión Banchile Plusvalía Eficiente

Diciembre 2010

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16°
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de Riesgo	
Tipo de Instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 4
Tendencia	En Observación
Estados Financieros	-
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamento de la clasificación

Fondo de Inversión Banchile Plusvalía Eficiente (en adelante **Banchile Plusvalía Eficiente**) tiene como objetivo principal la inversión en activos inmobiliarios ubicados en Chile, cuyas rentas provengan de su explotación como negocio inmobiliario. Específicamente, centrará sus inversiones en una cartera diversificada de suelos rurales, urbanos periféricos y de zonas industriales que posean un alto potencial de reconversión, en áreas subcentrales de Santiago, donde se implementará una gestión activa que busque generar plusvalía al aumentar el potencial de desarrollo inmobiliario de esos suelos.

Banchile Plusvalía Eficiente será un fondo público, regulado por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) y sus cuotas se transarán en la Bolsa de Comercio. Será administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A. (en adelante Banchile AGF).

Dentro de las fortalezas de **Banchile Plusvalía Eficiente** que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo de sus cuotas en "*Primera Clase Nivel 4*", destaca la buena capacidad que presenta la administradora en relación con la gestión de sus fondos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**; además, de contar con un manual interno que, junto con la legislación vigente, regulan adecuadamente el tratamiento de los eventuales conflictos de interés que pudieren suscitarse, y por último, un equipo profesional que aunque reducido, está dedicado exclusivamente a los fondos inmobiliarios.

Sin perjuicio de lo anterior, considerando que el fondo aún no se encuentra operativo, la clasificación de riesgo se ve restringida por la necesidad de evaluar en la práctica la conformación de la cartera de activos y su desempeño a través del tiempo.

La tendencia de clasificación en el corto plazo, en tanto, se califica “En Observación”¹, debido principalmente a que la clasificación deberá ser revisada en la medida que el fondo vaya realizando sus inversiones.

En el mediano plazo, la clasificación podría verse favorecida si se logra conformar una cartera de inversiones compatible con los objetivos del fondo y con un nivel de retorno adecuado en relación con los riesgos asumidos.

Asimismo, para la mantención de la clasificación se hace necesario que la calidad de la administración no se vea debilitada y que el desarrollo del fondo se enmarque dentro de lo establecido en su propio reglamento.

Definición categoría de riesgo

Para el caso de **Banchile Plusvalía Eficiente**, *Humphreys* le ha asignado “Primera Clase Nivel 4”, la cual corresponde a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan una razonable probabilidad de cumplir con sus objetivos.

Antecedentes generales

Banchile Plusvalía Eficiente es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A., sociedad filial de Banco de Chile (99,979% es propiedad de la entidad y 0,021% de Banchile Asesorías Financieras). El banco, a su vez, a través de sociedades de inversión, es controlada por el grupo *Luksic*, uno de los principales conglomerados económicos del país.

Banchile Administradora General de Fondos S.A. actualmente gestiona alrededor de 70 fondos mutuos y cinco fondos de inversión vigentes. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión, según datos a 30 de septiembre de 2010, asciende a cerca de US\$ 387 millones, cifra que le otorga una participación de mercado en torno al 4,6%. En términos de montos, el principal fondo es Chile Small Cap con un patrimonio de US\$ 344 millones.

¹ Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación presente variaciones en el futuro.

Visión de negocio

La administradora se reconoce como una unidad de negocio complementaria al de su matriz, Banco de Chile. Bajo esa perspectiva, su función es la de administrar los activos de los clientes de la corporación. Para ello, la organización ha definido como objetivo el desarrollarse como una entidad innovadora y sofisticada que busca satisfacer las necesidades de sus clientes.

Para el cumplimiento de sus objetivos la administradora ha establecido un proceso de evaluación y de toma de decisiones que incorpora a un equipo de profesionales experimentado en la gestión de activos, alineando en todo lo posible los intereses de la administración con los de sus inversionistas.

Experiencia como administrador

La experiencia con que cuenta la sociedad en la administración de activos por riesgo y cuenta de terceros se sustenta en:

- Mantener sus operaciones integradas con del Banco de Chile (matriz con más de 100 años de experiencia y con elevado nivel de activos).
- Ser la principal administradora de fondos en el mercado local (en términos de número de fondos, activos y patrimonios administrados).
- Tener 29 años de experiencia en la administración de fondos (primer fondo lanzado en 1981).
- Administrar una cartera de aproximadamente de 280 mil partícipes².
- Posicionarse como un desarrollador (innovador) de productos, mostrando la cartera más variada de la industria en número de fondos (70).

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, los cuales sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas) y que, en términos generales, se caracterizan por mostrar una elevada experiencia en la gestión de activos financieros. Bajo este contexto, se destaca que dos de sus miembros, entre ellos el presidente, también forman parte del directorio del Banco de Chile, permitiendo con ello un importante traspaso de conocimientos y sinergias operativas entre estas sociedades relacionadas, así como un alineamiento entre los objetivos de ambas entidades.

² El número indica el total de aportantes para todos los fondos de Banchile, sin embargo es importante destacar que un mismo cliente podría aportar en dos o más fondos, por lo que el dato no refleja necesariamente el número de clientes.

Nombre	Cargo
Fernando Cañas Berkowitz	Presidente del directorio
Alejandro Herrera Aravena	Director
Pablo Granifo Lavín	Director
Jacob Ergas Ergas	Director
Nicolás Luksic Puga	Director
Andrés Lagos Vicuña	Gerente General

Dentro de las principales funciones del directorio, recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las estrategias establecidas para los fondos administrados.

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

Para obtener mayor información acerca de la administradora visite nuestra página *web* (www.humphreys.cl), donde se encuentra el Informe de Clasificación con un análisis detallado de Banchile Administradora General de Fondos.

Fondo y cuotas del fondo

Banchile Plusvalía Eficiente ha sido organizado y constituido conforme a las disposiciones de la Ley N° 18.815 y las instrucciones obligatorias impartidas por la SVS.

El patrimonio del fondo se conformará con aportes de personas naturales y jurídicas. Su Reglamento Interno fue autorizado por Resolución Exenta N°663 con fecha 01 de Diciembre de 2010 por parte de la SVS. Sin embargo, el fondo no ha dado inicio a sus operaciones.

Objetivos del fondo

Banchile Plusvalía Eficiente tiene como objetivo principal la inversión de recursos en activos inmobiliarios ubicados en Chile, cuyas rentas provengan de su explotación como negocio inmobiliario. Específicamente centrará sus inversiones en una cartera diversificada de suelos rurales, urbanos periféricos y suelos en zonas industriales que posean un alto potencial de reconversión, en áreas subcentrales en Santiago, a los cuales se les implementará gestión

buscando generar plusvalía en el valor del suelo al aumentar su potencial de desarrollo inmobiliario.

La información general del fondo, se detalla a continuación:

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del Fondo	Fondo de Inversión Banchile Plusvalía Eficiente
Plazo de Duración	7 años a contar de la aprobación del Reglamento Interno por parte de la SVS, más 18 meses para su liquidación
Renovación	No contempla

Activos elegibles para inversión

- Bienes raíces ubicados en Chile, cuya renta provenga de su explotación como negocio inmobiliario.
- Cuotas de fondos de inversión privado cuyo objeto sea la inversión en activos inmobiliarios para su desarrollo.
- Acciones y derechos de sociedades cuyo objetivo único sea el negocio inmobiliario, con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en el registro que al efecto lleva la SVS.
- Cuotas o derechos en comunidades sobre bienes inmuebles ubicados en Chile.
- Letras de crédito hipotecarias emitidas por bancos e instituciones financieras.
- Bonos corporativos de empresas inmobiliarias, bonos de infraestructura, instrumentos securitizados emitidos por empresas inmobiliarias o de infraestructura.
- Efectos de comercio emitidos por empresas inmobiliarias o de infraestructura.
- Mutuos hipotecarios endosables del artículo 69 número 7 de la Ley General de Bancos y del artículo 21 bis del decreto con fuerza de ley número 251, de 1931, u otros otorgados por entidades autorizadas por ley, pudiendo estos otorgarse también con recursos propios del fondo.

En el anexo N° 1 se detallan los límites de inversión máximo y la política de diversificación del fondo, establecidos en el Reglamento Interno del fondo.

Inversión de los excedentes de caja

Banchile AGF, por cuenta de **Banchile Plusvalía Eficiente**, invertirá los excedentes de caja en cuotas de fondos mutuos con duración menor a 90 días, depósitos a plazos y depósitos a la

vistas, dependiendo de las necesidades de liquidez del momento. Además se podrá realizar operaciones de venta con compromiso de compra y operaciones de compra con compromiso de venta sobre 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.

La sociedad administradora velará por el cumplimiento de las normas de inversión establecidas en la ley del Mercado de Valores (N° 18.045) y en la de Fondos de Inversión (N° 18.815).

Excesos de inversiones

El tratamiento de los excesos de inversión respecto a los límites establecidos en el reglamento, responde al estándar utilizado por la industria, donde prevalecen los límites legales máximos para dar solución a las situaciones de incumplimiento.

Es de esta forma el reglamento interno establece los siguientes tratamientos dependiendo de la magnitud y causas de los excesos:

- Los activos que en conjunto no superen el 10% del valor del fondo, podrán mantenerse hasta que la administradora estime que puede obtener la máxima recuperación de los recursos invertidos.
- El incumplimiento de los límites establecidos en los artículos 9 y 10 de la Ley N° 18.815 como así también aquellos excesos que superen el 10% del valor del fondo, deberán eliminarse dentro del plazo de tres años.
- En el caso de los excesos que superen los límites de inversión en acciones de sociedades anónimas inmobiliaria, no se estará obligado a enajenarlos si dicha situación se produce por la apertura de esa sociedad, con el único requisito de que el fondo hubiese invertido en ella con al menos un año de anterioridad.
- En el caso que los excesos se produzcan por causas imputables a la administradora, estos deberán eliminarse dentro de los seis meses siguientes de producido, cuando los valores o instrumentos sean de transacción bursátil, o de hasta doce meses si no lo son. La forma en que se eliminarán los referidos excesos será aquella que determine el directorio de la administradora en la sesión siguiente de producido dicho exceso.

Duración del fondo

El fondo tendrá una duración de siete años a partir de la fecha en que la SVS apruebe su reglamento interno. Adicionalmente, se considera un plazo de liquidación de 18 meses.

En vista de la experiencia observada en otros fondos de similares características, *Humphreys* considera que el plazo de duración del fondo es un tiempo razonable para poder desarrollar el ciclo requerido por las inversiones sin afectar de manera significativa el valor de los instrumentos.

Política de financiamiento

La política de financiamiento actual y proyectada es la de financiar preferentemente sus inversiones mediante aportes de los inversionistas. Sin embargo, el fondo podrá utilizar el endeudamiento financiero como una herramienta para incrementar la rentabilidad que otorgará a los aportantes, para cuyo efecto se contempla el endeudamiento con bancos o mediante la emisión de bonos para el financiamiento de sus inversiones.

Política de endeudamiento

El reglamento no establece restricciones de plazos para las obligaciones o endeudamiento financiero que pueda contraer el fondo. Estos estarán determinados en cada oportunidad por la sociedad administradora, atendiendo las necesidades y proyecciones de inversión.

El endeudamiento máximo no podrá exceder del 100% del patrimonio del fondo. El límite mencionado se aplicará al pasivo exigible y al pasivo de mediano y largo plazo, individualmente considerados. El mismo límite aplicará al endeudamiento en su conjunto.

Los gravámenes podrán llegar a constituir el 100% del activo del fondo siempre que se traten de garantizar obligaciones propias o que se trate de servidumbres constituidas sobre los inmuebles que el fondo adquiera.

La administradora deberá comunicar al Comité de Vigilancia y a la SVS cualquier exceso que se produzca dentro del día hábil siguiente al hecho, el cual deberá ser regularizado dentro de los primeros 180 días.

Valorización de las cuotas

Los activos del fondo se valorizarán de acuerdo a la legislación vigente. Sobre la base de lo anterior, se calculará el Valor Promedio del Patrimonio y se dividirá por el número de cuotas pagadas a la fecha.

Valorización de las inversiones

La compra y venta de valores o bienes de **Banchile Plusvalía Eficiente** estará sujeto a las reglas siguientes:

- Los valores de cotización o transacción bursátil transados en una bolsa de valores serán contabilizados al precio de negociación.
- Los demás valores y bienes deberán ajustarse a precios de mercado cuidando de no exceder los máximos y mínimos según se trate de adquisiciones o enajenaciones.
- Las operaciones sobre bienes raíces o de cuotas o derechos constituidos sobre ellos, deberán contar con una tasación comercial del inmueble, realizada por peritos inscritos en el Registro de Auditores que mantiene la SVS.
- Los bienes raíces por un monto igual o inferior al menor valor entre el 5% del activo total del fondo y UF 10.000, deberán estar sustentadas con dos tasaciones de peritos independientes.
- Las operaciones de venta con compromisos de compra y las operaciones de compra con compromiso de venta que se realicen sobre 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, se realizarán de acuerdo a lo señalado en el segundo punto de este acápite, cumpliendo con los límites establecidos en el Reglamento Interno y no excediendo un plazo de 180 días.
- Cuando el fondo participe en un proyecto de desarrollo inmobiliario y, cualquiera sea la forma jurídica para ello, contabilizará la operación devengando de acuerdo a la siguiente fórmula:

- i) Proyecto en construcción
= VI
- ii) Proyecto con construcción terminada con Recepción Municipal entregada
= VI + - Utilidad Esperada * % asignado al Fondo * Monto Escriturado
Ingreso total esperado
- VI: Valor de la inversión
- Monto Escriturado: Contratos de compraventa suscritos por el comprador final

La Utilidad Esperada del fondo y el Ingreso total esperado serán validados por un tasador independiente en base a precios y velocidades de ventas históricos del proyecto inmobiliario.

Política de reparto de beneficios

El fondo distribuirá anualmente como dividendo un mínimo de 30% de los "Beneficios Netos Percibidos" durante el ejercicio, entendiendo por éstos la cantidad que resulte de restar a la suma de utilidades, intereses, dividendos y ganancias de capital efectivamente percibidas en dicho ejercicio, el total de pérdidas y gastos devengados en el período.

No obstante, si hubiere pérdidas acumuladas, los beneficios se destinarán primeramente a absorberlas, de conformidad con la normativa aplicable. Por otra parte, en el caso que hubiere pérdidas en el ejercicio, éstas serán absorbidas con utilidades retenidas, de haberlas.

El reparto de beneficios deberá hacerse dentro de los 30 días siguientes de celebrada la Asamblea Ordinaria de Aportantes que apruebe los estados financieros anuales, sin perjuicio que la sociedad administradora efectúe pagos provisorios con cargo a dichos resultados. Los beneficios devengados que no se hubieren pagados o puesto a disposición de los aportantes, dentro del plazo antes indicado, se reajustarán de acuerdo a la variación que experimente la unidad de fomento entre la fecha que éstos se hicieron exigibles y la de su pago efectivo y devengará intereses corrientes para operaciones reajustables por el mismo período.

Liquidez del fondo

Se deberá mantener una reserva de liquidez de a lo menos un 5% del valor de los activos invertidos en activos de fácil liquidación o una capacidad de endeudamiento por el monto mínimo requerido para alcanzar ese porcentaje. Esto es con el objeto de contar con recursos líquidos para afrontar los pagos de los gastos del fondo, la comisión de administración y los repartos de dividendos. En el caso de contar con capacidad de endeudamiento por el monto

mínimo requerido para alcanzar este porcentaje, no registrará el mínimo establecido en activos líquidos.

Adicionalmente, la razón financiera de liquidez, definida como activo circulante sobre pasivo circulante, variará de cero a infinito, dependiendo de la etapa de inversión en que se encuentre el fondo.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración constituida por una parte fija y otra variable.

Remuneración fija:

Se devengará al cierre de cada período mensual una remuneración fija correspondiente a la suma de:

- (i) Un doceavo de 1,19% (IVA incluido) sobre el patrimonio inicial del fondo de cada período mensual respecto de aquellos activos inmobiliarios que se indican en el artículo 9 del Reglamento Interno; y
- (ii) un doceavo de 0,357% (IVA incluido) sobre el patrimonio inicial del fondo de cada período mensual, excluidas de éste aquellos activos inmobiliarios, conforme se indica en el artículo 9 del Reglamento Interno.

La suma de ambas remuneraciones podrá ser cobrada por la sociedad administradora dentro de los cinco primeros días del período mensual siguiente.

Remuneración variable:

La sociedad administradora tendrá derecho, además, a una remuneración variable que se calculará de la siguiente forma:

- a) Esta remuneración se devengará sólo una vez que el fondo haya distribuido a los aportantes, a título de disminución de capital y/o dividendo, una cantidad equivalente al 100% del capital pagado por la suscripción de cuotas, actualizado a una tasa real de un 8%, aplicada por el tiempo que medie entre el inicio de operaciones y la fecha de restitución efectiva del capital reajustado, en adelante "Devolución del Aporte".

- b) Una vez que el fondo haya completado la Devolución del Aporte, en los términos antes señalados, por toda distribución que se haga a los aportantes, ya sea como dividendo a restitución de capital, en la fecha de liquidación del fondo o bien antes de dicha fecha, se devengará favor de la sociedad administradora una remuneración equivalente al 23,8% de la cantidad distribuida (IVA incluido), la que se pagará al mismo tiempo que se haga la entrega a los aportantes.

En consecuencia, la remuneración variable será calculada conforme al siguiente procedimiento:

$$(VP (FD, \text{ al } 8\% \text{ anual}) - K) * (1 + 8\% \text{ anual})^T \times 23,8\%$$

En donde:

VP = Valor presente con tasa de descuento al 8% anual

K = Valor en UF del capital captado de la venta de las cuotas del fondo.

FD = Flujo en UF de las devoluciones de capital y dividendos del fondo

T = Tiempo transcurrido entre el inicio de operaciones del fondo y la fecha de la última devolución de capital y/o dividendo.

En caso de no hacerse pagos a los aportantes por una cantidad superior a la devolución del aporte, en los términos indicados, la remuneración variable de la sociedad administradora será de \$ 0.

Gastos de cargo del fondo

El reglamento interno establece claramente todos los gastos de cargo del fondo lo cuales incluyen aquellos necesarios para solventar las transacciones u operaciones relacionadas con el proceso propio de inversión.

Los gastos ordinarios que se generen, con excepción de los gastos financieros relacionados con los pasivos del fondo, no podrán exceder anualmente el 2,5% del valor del activo, porcentaje que podría variar sólo por efecto de un incremento en la tasa de impuesto que afecta a los bienes raíces (el mayor gasto sería equivalente al mayor valor de los tributos).

Respecto a los gastos financieros excluidos en el párrafo anterior, por sí solos podrán alcanzar anualmente hasta un máximo de 3,5% del valor promedio del patrimonio del fondo.

Cualquier exceso sobre estos porcentajes, serán de cargo de la sociedad administradora, al igual que los gastos derivados de contrataciones de servicios externos que no se encuentren detallados en el Anexo N° 2 de este informe.

La suma de todos los gastos tanto ordinarios como extraordinarios (impuestos eventuales, costos de liquidación del fondo y los derivados del cumplimiento de resoluciones judiciales y similares) estarán limitados al 100% del valor del fondo.

En el Anexo N° 2 se detallan los costos y gastos establecidos para el fondo.

Políticas sobre aumentos y disminuciones de capital

Se podrá efectuar aumentos de capital, mediante nuevas emisiones de cuotas, en los términos y condiciones que sean acordadas por la Asamblea Extraordinaria de Aportantes, con el objeto de satisfacer necesidades de recursos para los proyectos de inversión, en los casos que se estimen pertinentes. Asimismo, durante la vigencia del fondo, la asamblea podrá acordar disminuciones de capital.

El mecanismo de disminución de capital está correctamente definido en el reglamento interno y se ajusta al estándar de mercado, consignando, sin ambigüedades, los pasos a seguir para dicho proceso.

Políticas sobre conflictos de interés

Se encuentran acotados por las disposiciones legales que afectan a este tipo de negocio, por las restricciones estipuladas en el Reglamento Interno, por las políticas internas aplicadas por Banchile y por las características propias de operación del fondo.

La legislación vigente, en particular la Ley de Fondos de Inversión, y el reglamento interno de **Banchile Plusvalía Eficiente**, tienden a controlar principalmente los eventuales conflictos de interés que podrían surgir producto de transacciones con personas relacionadas a la administración. 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.

Se considerará que existe un “conflicto de interés” entre fondos, toda vez que los reglamentos internos de dos o más fondos administrados por Banchile AGF, consideren en su objeto la posibilidad de invertir en un mismo negocio.

Es labor del directorio de la administradora definir un criterio general por el que se establecerá las características específicas que cada tipo de inversión deberá presentar para ser elegible como un valor o bien para un determinado fondo, en conformidad con las políticas que presenten los Reglamentos Internos de cada uno de ellos.

Si, pese a las definiciones antes mencionadas, los activos fueren elegibles para uno o más de los fondos de inversión administrados por la administradora, el directorio deberá determinar qué fondo invertirá en un determinado valor o bien, debiendo para ello tener en cuenta los criterios establecidos en el Anexo N° 3. En caso de acordarse la coinversión, deberá, además, fijarse el porcentaje en que invertirá cada fondo, tomando en cuenta los factores enunciados anteriormente y los intereses de los aportantes respectivos, cuidando siempre de no vulnerar los intereses de el o los otros fondos de inversión involucrados.

En caso de producirse un conflicto de interés, la administradora es la responsable de solucionarlo, atendiendo a la mejor conveniencia de los fondos involucrados.

A juicio de **Humphreys**, las políticas para evitar el surgimiento de eventuales conflictos de interés se encuentran adecuadamente definidas.

“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

A continuación se presentan la 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 Instrumento	Límite %
Acciones y derechos de sociedades, controladas por el fondo, cuyo objetivo único sea el negocio inmobiliario, con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos.	100
Acciones y derechos de sociedades, no controladas por el fondo, cuyo objetivo único sea el negocio inmobiliario, con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos.	40
Bien raíz o proyecto, sea que se trate de un bien específico o de un conjunto o complejo inmobiliario; sea invertido directamente o a través de una sociedad anónima o de cuotas de un fondo de inversión.	40
Bienes raíces o proyectos ubicados en una misma comuna.	40
Bienes raíces o proyectos dedicados a los suelos rurales, urbanos periféricos o suelos de zonas industriales.	100
Concentración en un deudor y sus personas relacionadas	50
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. Depósitos a plazo y otros instrumentos representativos de captaciones de instituciones financieras. Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras. Bonos y títulos de deuda de corto plazo de empresas públicas y privadas no inmobiliarias o de infraestructura. Cuotas de fondos mutuos de inversión en renta fija de corto plazo y cuotas de fondos mutuos de inversión en renta fija de mediano y largo plazo. Otros valores o instrumentos de oferta pública que autorice la SVS	30

Las restricciones señaladas en los literales precedentes no tendrán aplicación durante el primer año de operaciones del fondo. Lo mismo, las limitaciones mencionadas no serán aplicables una vez que los recursos del fondo sean restituidos a su patrimonio con motivo del término de los proyectos inmobiliarios en los que invierta.

Anexo 2

A) Gastos ordinarios:

Serán de cargo del fondo los gastos ordinarios que se señalan a continuación:

1. Derechos de intermediación que cobran las bolsas de valores autorizadas y sus impuestos.
2. Comisión de los corredores de bolsa y sus impuestos.
3. Comisión de corretaje e impuestos que se originen por la inversión en bienes raíces ubicados en Chile, cuya renta provenga de su explotación como negocio inmobiliario.
4. Impuestos territoriales de los bienes raíces que posea el fondo y cualquier otro impuesto fiscal.
5. Gastos en reparación, conservación y mantención de los activos del fondo para así maximizar la valorización de sus inversiones. Se entenderá incluido en esta categoría, los gastos comunes correspondientes a bienes de propiedad del Fondo, cuando esto corresponda.
6. Gastos notariales relacionados con transacciones del fondo.
7. Gastos en Conservador de Bienes Raíces.
8. Seguro de bienes raíces.
9. Gastos financieros relacionados con los pasivos del Fondo.
10. Honorarios referentes a informes periciales y de tasación, de abogados, ingenieros, economistas, auditores, contadores, empresas consultoras, de auditorías y otras empresas o personas que presten servicios especializados, cuya contratación sea necesaria pactar para las operaciones del fondo, ya sean para inversiones materializadas o en proceso de negociación.
11. Gastos originados por la participación del fondo en inversiones o licitaciones públicas o privadas, tales como:
 - a) Honorarios por asesorías legales, financieras, contables, tributarias y auditorías.
 - b) Gastos por compra de bases de licitación.
 - c) Copias de planos, fotocopias, encuadernaciones, traducciones, correos.
12. Gastos por conceptos de pago de intereses, comisiones o impuestos derivados de créditos contratados por cuenta del fondo, así como los mismos derivados del manejo y administración de sus cuentas corrientes bancarias.
13. Otros gastos directos relacionados con los bienes del fondo y su normal explotación tales como asesorías inmobiliarias, financieras, gastos por contratación de clasificadoras de riesgo y publicaciones relativas a los intereses del fondo.

14. Gastos relacionados con las asambleas de aportantes como gastos notariales, publicaciones, arriendo de salas y equipos para su celebración, como también, todos los gastos relacionados con la ejecución de los acuerdos de la misma.
15. Gastos y remuneraciones del Comité de Vigilancia.
16. Todo gasto, impuesto, tributo, retención, encaje de cualquier tipo o gravamen que afecten las inversiones, reinversiones, rescates y transferencia de recursos del fondo.
17. Gastos de publicaciones a llevar a cabo en conformidad a la ley, reglamento interno, Superintendencia, aportantes, comité de vigilancia, etcétera.
18. Comisiones, gastos, y/o remuneraciones que se deriven de la inversión de los recursos del **Banchile Plusvalía Eficiente** en cuotas de fondos de inversión constituirán gastos atribuibles al fondo.
19. Gastos, intereses e impuesto derivados de créditos o boletas o pólizas de garantía que se contraten por cuenta del fondo.

La totalidad de los gastos enumerados anteriormente, con excepción de los indicados en el número 9, no podrán exceder anualmente el 2,5% del valor del activo del fondo. El valor del activo del fondo no se disminuye por disminuciones de capital o reparto de dividendos efectuados durante el año.

Sin embargo, en el evento de existir variaciones que incrementen el costo de los impuestos que afecten los bienes raíces con posterioridad al inicio de las operaciones del fondo, el porcentaje del 2,5% del valor del activo del fondo antes señalado, podrá aumentarse en la misma proporción a la variación que experimenten los citados tributos.

Respecto de los gastos financieros señalados en el número 9, éstos por si solos podrán llegar anualmente hasta un máximo de 3,5% del valor promedio del patrimonio del fondo.

El exceso de gastos sobre estos porcentajes deberá ser de cargo de la sociedad administradora.

B) Gastos extraordinarios:

1. Serán de cargo del fondo los gastos extraordinarios correspondientes a litis expensas, costas, honorarios profesionales, y otros gastos que se generen en cualquier tipo de procedimiento judicial, arbitral, administrativo u otro, en que se incurra con ocasión de la representación de los intereses del fondo, incluidos aquellos de carácter extrajudicial que tengan por objeto precaver o poner término a litigios.

Los gastos extraordinarios señalados en el párrafo precedente sólo serán de cargo del fondo en tanto ellos no sean imputables a culpa o negligencia de la administradora. Con todo, los referidos gastos no excederán anualmente de uno por ciento del valor del fondo.

2. También constituirán gastos extraordinarios de cargo del fondo, los costos que implique el cumplimiento de las resoluciones judiciales, arbitrales y administrativas, el pago de indemnizaciones, multas y compensaciones decretadas en cualquier tipo de procedimiento judicial, arbitral, administrativo u otro, en que se incurra con ocasión de la representación de los intereses del fondo y en contra de aquél, y, el cumplimiento de los acuerdos extrajudiciales que tengan por objeto precaver o poner término a litigios.

Los gastos señalados en este numeral estarán limitados al cien por ciento del valor del fondo. En la medida que éstos representen más de un tres por ciento del valor del fondo, para concurrir a ellos, la administradora deberá previamente citar a Asamblea Extraordinaria de Aportantes dentro de los 60 días contados desde la fecha en que tomó conocimiento del suceso que hace exigible el gasto.

3. Gastos de liquidación del fondo, incluida la remuneración del liquidador.

Los gastos extraordinarios referidos en este punto 3 serán determinados y aprobados por la respectiva Asamblea Extraordinaria de Aportantes.

En consecuencia, la suma de los gastos mencionados en el presente artículo, contemplados los impuestos eventuales, los costos de liquidación del Fondo y aquellos derivados del cumplimiento de resoluciones judiciales y similares, en su conjunto, estarán limitados al cien por ciento del valor del fondo.

En el informe anual a los aportantes se entregará una información completa de cada uno de estos gastos solventados con recursos del fondo.

Anexo 3

1. Las características de la inversión;
2. La política de inversión y de liquidez establecida en lo reglamentos internos de los fondos en cuestión;
3. Otras disposiciones de dichos reglamentos que pudieren afectar la decisión de inversión;
4. La diversificación de la cartera de cada uno de los fondos;
5. La disponibilidad de recursos que los fondos en cuestión tengan para invertir en el instrumento;
6. La liquidez estimada del instrumento en el futuro; y,
7. El plazo de duración de los fondos en cuestión, tomando en consideración si dicho plazo es renovable o no.