



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:  
**Anual desde Envío Anterior**

Analista  
Eduardo Valdés S.  
Tel. (56) 22433 5200  
eduardo.valdes@humphreys.cl

## Fondo de Inversión Banchile Plusvalía Eficiente

Diciembre 2014

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	Estable
Estados Financieros	Septiembre 2014 <sup>1</sup>
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

## Opinión

### Fundamento de la clasificación

**Fondo de Inversión Banchile Plusvalía Eficiente (FI 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, debiera centrar 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.

El fondo es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A (Banchile AGF), sociedad filial del Banco de Chile. Inició sus operaciones el 19 de enero de 2011, con un plazo de duración de siete años desde la aprobación del reglamento en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), más 18 meses para su liquidación. Las cuotas del fondo cotizan en bolsa, bajo el nemotécnico CFIBACHPLU.

En los hechos el fondo canaliza sus inversiones a través del control (99,9%) de Inmobiliaria Plusvalía Eficiente S.A., sociedad que tiene es dueña de los terrenos Mariscal, Quilín y Los Quillayes, ubicados en San Bernardo, Peñalolén y la Dehesa, respectivamente.

**Humphreys** clasificó las cuotas del **FI Banchile Plusvalía Eficiente** en "Primera Clase Nivel 3" principalmente porque ha cumplido los requerimientos especificados en su reglamento interno, manteniendo su exposición a activos inmobiliarios con un endeudamiento inferior al 100% de su patrimonio. Cabe destacar también que una de sus fortalezas importantes es la buena capacidad que exhibe la administradora para gestionar sus fondos, según la evaluación interna realizada por la clasificadora. Con todo, se reconoce que la diversificación de la cartera es limitada, situación que restringe la categoría de riesgo otorgada.

<sup>1</sup> Corresponden a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente el análisis considera la información proporcionada por la SVS al cierre de octubre de 2014 (cartera de inversiones, monto del patrimonio).

La administración tiene un equipo profesional con experiencia y dedicado exclusivamente a los fondos inmobiliarios, así como un gobierno corporativo preocupado de administrar y resolver los eventuales conflictos de interés, contando con un manual interno que rige el accionar y operatividad en caso de que este tipo de situaciones se presenten.

La clasificación de riesgo tiene como limitante la baja liquidez bursátil de las cuotas, no obstante, se reconoce que es una característica transversal a la industria de fondos de inversión. Sin perjuicio de lo anterior, los procesos de desinversión, ligados al término de los proyectos inmobiliarios, entregan liquidez a los aportantes. Asimismo, las características de los activos del fondo, sin mercado secundario formal, dificultan la valorización de las cuotas. Sin embargo, se reconoce que como alternativa los inmuebles son susceptibles de ser sometidos a tasaciones independientes.

En el corto plazo la tendencia de clasificación se califica “*Estable*”<sup>2</sup>, ya que no se vislumbran situaciones que hagan cambiar los actuales factores que definen la categoría asignada a las cuotas del fondo.

En el mediano plazo, la clasificación podría verse favorecida si se logra aumentar la diversificación de la cartera de inversión y/o se incrementará la liquidez bursátil de las cuotas.

Para la mantención de la clasificación es 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.

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

##### Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- Elevada capacidad de gestión de la AGF (elevada capacidad fiduciaria).

##### Fortalezas complementarias

- Adecuado cumplimiento de objetivos del fondo.
- Manejo de conflictos de interés dentro de los estándares de la banca.

##### Fortalezas de apoyo

- Diversificación aceptable en términos de número de inversiones.

##### Limitantes

- Fondo con poca historia (procesos de enajenación de activos).
- Alta concentración de sus activos en la Región Metropolitana.
- Activos del fondo sin mercados secundarios formal.
- Baja liquidez de sus cuotas.

<sup>2</sup> Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

## 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.

## Antecedentes generales

**FI Banchile Plusvalía Eficiente** es administrado por Banchile AGF, sociedad filial del Banco de Chile (99,98% es propiedad de la entidad y 0,02% de Banchile Asesoría Financiera). El banco, a su vez, a través de sociedades de inversión, es controlado por el grupo Luksic, uno de los principales conglomerados económicos del país.

Al 30 de junio de 2014, Banchile administraba 87 fondos mutuos y once fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 389,8 millones, cifra que le otorga una participación de mercado en torno al 4,2%, siendo el fondo Chile Small Cap el de mayor volumen, con un patrimonio de US\$ 169,6 millones.

El cuadro presenta la distribución por tipo de fondos administrados por Banchile AFG a junio de 2014.

**Cuadro 1: Distribución de fondos administrados**

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	38,8%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	5,5%
Mediano y largo plazo	40,7%
Mixto	5,2%
Capitalización	3,4%
Libre inversión	0,3%
Estructurados	1,1%
Calificados	0,8%
Fondos de inversión	4,1%

## Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, quienes 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.

**Cuadro 2: Directorio AGF**

Nombre	Cargo
Jacob Ergas Ergas	Director
Pablo Granifo Lavín	Director
Arturo Tagle Quiroz	Director
Jorge Tagle Ovalle	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, así como la decisión de aceptar, condicionar o rechazar las inversiones a realizar.

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. A continuación se presenta la estructura organizacional de la administradora:



\* Servicios compartidos con Banchile Corredores de Bolsa S.A.

Para obtener mayor información acerca de la administradora, visite nuestra página web ([www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)), en la que se encuentra un análisis detallado en el Informe de Clasificación de Banchile Administradora General de Fondos.

## Fondo y cuotas del fondo

**FI 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 está conformado 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.

Según la modificación de la Ley 18.815, la administración de los fondos de inversión será ejercida por sociedades anónimas especiales, en las que, a contar del 1 de enero de 2012, los fondos no pueden poseer directamente activos inmobiliarios. **FI Banchile Plusvalía Eficiente** constituyó una sociedad inmobiliaria con fecha de escritura 21 de julio de 2011 y traspasó el terreno comprado a esta sociedad en el que es propietario en un 99,99%.

### Objetivos del fondo

**FI 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:

**Cuadro 3: Antecedentes generales del fondo**

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

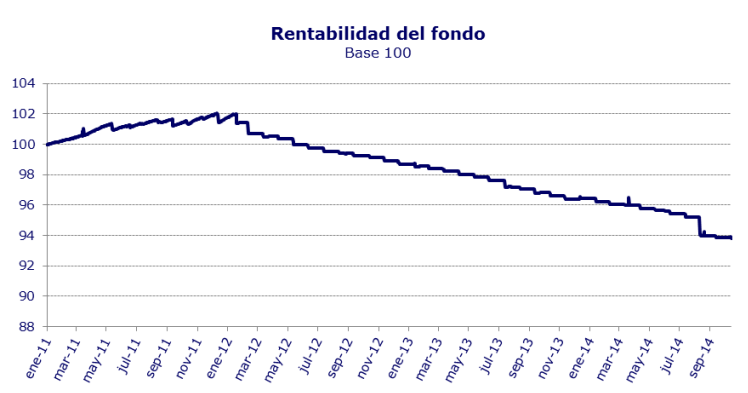
- Bienes raíces ubicados en Chile, cuya renta provenga de su explotación como negocio inmobiliario.
- Cuotas de fondos de inversión privado cuyo objeto sea la inversión en activos inmobiliarios para su desarrollo.
- Acciones y derechos de sociedades cuyo objetivo único sea el negocio inmobiliario, con 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.

## Desempeño histórico del fondo

**FI Banchile Plusvalía Eficiente** inició sus operaciones en enero de 2011. A continuación se observa la evolución del valor de la cuota desde esa fecha a septiembre de 2014, en las que se reflejan las valorizaciones efectuadas a los activos que conforman el fondo.

Durante este período, la evolución muestra una variación promedio negativa de 0,141% mensual, con una desviación estándar de 0,317%.



## Liquidez del fondo

Se debe mantener una reserva de liquidez de a lo menos un 5% del valor de los activos, invertidos en instrumentos de fácil liquidación o mantener una capacidad de endeudamiento por el monto mínimo requerido para alcanzar ese porcentaje. Esto, 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.

A septiembre de 2014, la reserva de liquidez era del 0,2% el valor de los activos, inferior al 5% exigido. No obstante, tiene una capacidad de endeudamiento equivalente al 99,3%<sup>3</sup> del patrimonio, situación que le permite dar cumplimiento a lo exigido por el reglamento interno.

Adicionalmente, de acuerdo con lo propuesto por la sociedad administrada en el reglamento interno, la razón financiera de liquidez, definida como activo circulante sobre pasivo circulante, dependerá de la etapa de inversión en que se encuentre el fondo:

- En la etapa de colocación de las cuotas, la razón de liquidez será hasta infinito, toda vez que el total del patrimonio será activos circulantes y tenderá a no haber pasivo circulante, ya que los recursos estarán pendientes de ser invertidos.
- En la etapa de inversión (materializado el 100% de la inversión), los activos circulantes disminuirán por lo que la razón tenderá a ser cero, toda vez que la rentabilidad para el aportante depende de la total colocación de los recursos.
- En la etapa de desinversión (recuperación), la administradora recibirá los recursos de vuelta y los invertirá de acuerdo con el reglamento, en activos circulantes, de modo que en esta etapa la razón de liquidez irá incrementándose de cero a infinito.

En el Anexo N° 1 se detallan las inversiones que se consideran de fácil liquidación.

## Liquidez de la cuota

Las cuotas de **FI Banchile Plusvalía Eficiente** se encuentran inscritas en bolsas de valores, con el objeto de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. Considerando el estándar local, se puede decir que las cuotas de este fondo presentan una baja liquidez, observándose transacciones que han representado menos del 1% de su patrimonio en los últimos dos años.

Como una forma de apoyar la liquidez de las inversiones, el fondo también puede efectuar disminuciones de capital, previo acuerdo de la Asamblea Extraordinaria de Aportantes.

## Cartera de inversiones

A septiembre de 2014 las inversiones se concentraban mayoritariamente en acciones de Inmobiliaria Plusvalía Eficiente S.A., filial directa del **FI Banchile Plusvalía Eficiente**.

Al cierre del ejercicio 2013<sup>4</sup>, los terrenos como propiedades de inversión que posee Sociedad Inmobiliaria Plusvalía Eficiente son:

---

<sup>3</sup> Ver política de endeudamiento.

<sup>4</sup> Última información disponible en la SVS.



**Cuadro 4: Propiedades de inversión del fondo**

Terreno	Superficie	Valor MM\$	Estado
Mariscal, San Bernardo	9,1 Ha	4.022	Comercializando
Quilín, Peñalolén	6,8 Ha	6.309	Gestión para el cambio normativo
Quillayes, La Dehesa	30,8 Ha	5.560	Aprobando últimos estudios
<b>Total</b>	<b>46,7 Ha</b>	<b>15.891</b>	

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

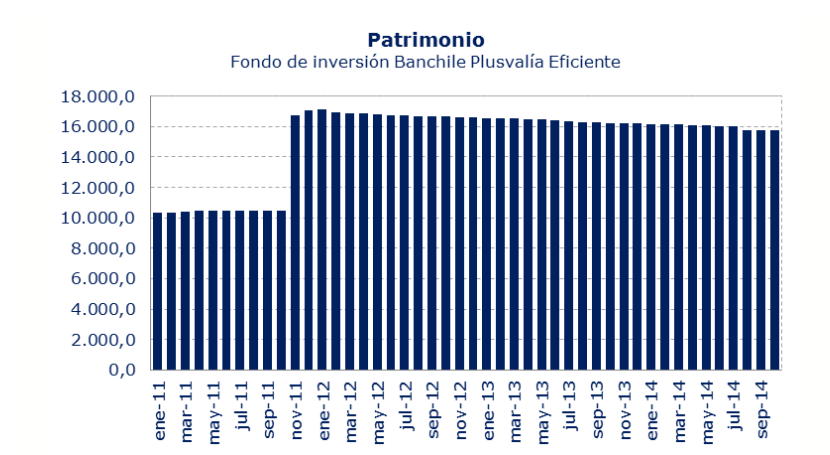
**Cuadro 5: Evolución de las inversiones**

Cartera de inversiones	Dic-11	Dic-12	Dic-13	Sep-14
Disponible	0,52%	0,35%	0,36%	0,16%
Depósitos a plazo	36,71%	3,01%	0,03%	0,00%
Títulos emitidos por el Estado	2,05%	0,00%	0,61%	0,00%
Bienes raíces	0,00%	0,00%	98,99%	99,84%
Acciones no registradas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Acciones de S.A. inmobiliarias	60,72%	96,64%	0,00%	0,00%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

El fondo debe cumplir con los requisitos mínimos de diversificación contemplados en el reglamento interno, los cuales se especifican en el Anexo N° 3.

## Patrimonio administrado

La evolución del patrimonio administrado, medido en términos de pesos chilenos, se exhibe en el siguiente gráfico:



## Inversión de los excedentes de caja

Según el reglamento interno del fondo, los excedentes de caja son todas las sumas de dinero mantenidos por la sociedad administradora por cuenta del fondo que no se encuentran invertidas en bienes raíces o negocios inmobiliarios.

Banchile AGF, por cuenta de del fondo, puede invertir sus excedentes en los siguientes instrumentos:

- Cuotas de fondos mutuos, de inversión en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días, dependiendo de las necesidades inmediatas de caja.
- Depósitos bancarios a plazo y depósitos bancarios a la vista, cuando son necesarias para realizar operaciones de compra y venta de bienes raíces para el fondo o para garantías.
- Operaciones de venta con compromisos de compra y operaciones de compra con compromiso de venta sobre títulos emitidos por la Tesorería General de la República, Banco Central de Chile, o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.

La sociedad administradora vela por el cumplimiento de las normas de inversión establecidas en la ley del Mercado de Valores (N° 18.045) y en la Ley N° 20.712 sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales.

## 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, en el que prevalecen los límites legales máximos para dar solución a las situaciones de incumplimiento.

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.
- Los excesos de inversión que se produzcan respecto 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.
- El fondo no estará obligado a enajenar los excesos que superen los límites de inversión en acciones de sociedades anónimas inmobiliaria, si el exceso fuese el resultado de la apertura de dicha sociedad, en la cual hubiese invertido el fondo con al menos un año de anterioridad.
- Si los excesos obedecieran a 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.

## Valorización de las cuotas

Los activos del fondo se valorizarán de acuerdo a la legislación vigente. Sobre la base de lo anterior, el valor cuota del fondo se obtiene dividiendo el valor del patrimonio y se dividirá por el número de cuotas pagadas.

## Valorización de las inversiones

La contabilización de valores o bienes de **FI Banchile Plusvalía Eficiente** está sujeta a las siguientes reglas:

- Los valores de cotización o transacción bursátil transados en una bolsa de valores son contabilizados al precio de negociación.
- Los demás valores y bienes se ajustan 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 las normas contables vigentes.

A la fecha, la cartera de inversión se concentra en acciones de la Sociedad Inmobiliaria Plusvalía Eficiente, entidad dueña de las propiedades en que invierte el fondo, manteniendo la diferencia en caja.

La Sociedad aplica el modelo de costo en la valorización de sus propiedades de inversión, incluyéndose los costos de transacción. Posteriormente al reconocimiento inicial, las propiedades de inversión se valorizan al costo menos las pérdidas acumuladas por deterioro que hayan experimentado.

Los instrumentos de deuda nacional se valorizan diariamente a mercado utilizando los servicios de un proveedor externo independiente.

## Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que el fondo distribuirá anualmente un mínimo de 30% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio, en los términos contemplados en el artículo 31 del Reglamento de la Ley N° 18.815.

Dentro del reglamento interno, quedan correctamente establecidos los principales puntos respecto al reparto de los beneficios, como son los plazos en que deberán efectuarse, los reajustes necesarios en caso de atrasos de los correspondientes pagos, las acciones a seguir en caso de que el fondo tuviese pérdidas y la modalidad del pago.

Durante el período de funcionamiento del fondo, no ha habido disminuciones de capital y sólo en el año 2012 hubo reparto de beneficios, el que se expone a continuación:

**Cuadro 7: Distribución de dividendos**

Distribución de dividendos			
Fecha	Monto por Cuota (M\$)	Monto total distribuido (M\$)	Tipo de dividendo
01-06-2012	41,88	33.523	Definitivo

## Manejo de conflictos de interés

Los eventuales conflictos de interés que pudieren afectar al fondo se encuentran acotados por las disposiciones legales que afectan a este tipo de negocio, también por las restricciones estipuladas en el reglamento interno y por las políticas internas aplicadas por Banchile AGF.

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 para los fondos de inversión la ley establece la formación de un Comité de Vigilancia que entre sus atribuciones está la de controlar el cumplimiento de las normas vinculadas a este tipo de materias.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, Banchile AGF posee el "Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés", en adelante el Manual, el que se encuentra vigente desde abril de 2008

estableciendo los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses.

De forma complementaria, cuenta con un “Código de Ética” que se alinea con el Manual antes referido y establece que no es aceptable realizar actos y operaciones por parte de los empleados de Banchile AGF, en los que exista conflictos de intereses entre el empleado, Banchile y sus clientes, dado que ello daña la confianza y transparencia de sus actos y decisiones.

En relación a la asignación, mantención y liquidación de inversiones que puedan ser adquiridas por más de un fondo, el manual describe que en la eventualidad que un mismo instrumento de deuda o de capitalización pueda ser considerado susceptible de ser comprado o vendido por más de un fondo, se dará prioridad en la asignación de nuevos títulos a aquel cuya ponderación por tipo de instrumento esté más alejada de la establecida como objetivo de acuerdo con la estrategia de inversión definida por el comité de inversión y a los límites señalados en el reglamento interno respectivo.

Asimismo, tratándose de transacciones de compra y/o venta de un mismo instrumento, se debe procurar que la asignación para cada fondo sea siempre de acuerdo a la tasa promedio ponderada, minimizando cualquier diferencia de precio que pueda existir.

Respecto de procesos que regulan la coinversión entre el fondo y la Administradora, el manual estipula que se aplicarán íntegramente las disposiciones pertinentes contenidas en el título XX de la Ley de Valores.

Por otra parte, cada fondo tiene un administrador asignado, el cual vela por los intereses de sus aportantes vía maximización de los resultados del fondo. Esta segregación evita que los administradores pudieren beneficiar a un fondo en desmedro de otro.

Finalmente, existe un encargado de cumplimiento de Banchile que fiscaliza el apego a las normas y disposiciones contenidas dentro del Manual, quien informa al directorio y al gerente general de manera inmediata sobre los incumplimientos significativos que se produzcan dentro de la administradora, además de realizar el seguimiento de los mismos y dar resolución adecuada a los conflictos de interés que puedan surgir. Los criterios utilizados por el directorio de la administradora para resolver un eventual conflicto de interés se pueden ver en el Anexo N°2 de este informe.

A juicio de **Humphreys**, las políticas para evitar el surgimiento de eventuales conflictos de interés se encuentran adecuadamente definidas y dentro de los estándares de exigencia que se observan en el mercado local.

## Aportantes

A septiembre de 2014, **FI Banchile Plusvalía Eficiente** contaba con doce aportantes, donde un 77,31% corresponde a partícipes provenientes de Banchile Corredora de Bolsa S.A.

**Cuadro 6: Mayores aportantes**

Aportantes	Porcentaje del fondo
Banchile Corredores de Bolsa S.A.*	77,31%
Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.	19,67%
Pablo Eguiguren Hodgson	1,67%
Banaz Ltda.	0,59%
Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa	0,30%
Eduardo Bitran Colodro	0,15%
Florencio Sepúlveda Carmona	0,06%
Raúl Croxatto Ovando	0,06%
Luis Humberto Morales Canales	0,05%
Arturo Gajardo Varela	0,04%
Gregorio Lorenzo Caglevic Bakovic	0,04%
Maria Teresa Michelis Echavarría	0,03%
<b>Total</b>	<b>99,97%</b>

\* Por cuenta de terceros.

## Política de financiamiento

La política de financiamiento actual y proyectada del fondo es financiar sus inversiones preferentemente mediante aportes de los inversionistas. Sin embargo, el fondo puede utilizar el endeudamiento financiero como una herramienta para incrementar la rentabilidad 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 están determinados en cada oportunidad por la sociedad administradora, atendiendo las necesidades y proyecciones de inversión.

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

Los bienes y valores que integren el activo del fondo no pueden estar afectos a gravámenes y prohibiciones de cualquier naturaleza, salvo que se trate de garantizar obligaciones propias del fondo. En todo caso, estos gravámenes no pueden exceder del 100% del activo.

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

## Comisión de administración

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

La remuneración fija se devenga al cierre de cada período mensual, la que corresponde a la suma de:

- Un doceavo del 1,19% (IVA incluido) sobre el patrimonio inicial del fondo de cada período mensual respecto de los activos inmobiliarios detallados en el artículo 9 del reglamento interno.
- Un doceavo del 0,357% (IVA incluido) sobre el patrimonio inicial del fondo de cada período mensual, excluidos los activos inmobiliarios detallados en el artículo 9 del reglamento interno.

La suma de ambas remuneraciones fijas podrá ser cobrada por Banchile AGF dentro de los primeros cinco días del período mensual siguiente.

Respecto a la remuneración variable, esta se calculará de la siguiente manera:

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

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 sociedad administradora no tendrá derecho a la remuneración variable.

## Gastos de cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los egresos que serán de su cargo.

En el Anexo N° 4 se detallan los costos y gastos establecidos para el fondo. Los gastos ordinarios que se generen, con excepción de los gastos financieros relacionados con los pasivos del fondo, no pueden 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. Los gastos financieros excluidos en el párrafo anterior, por sí solos pueden 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.

A continuación se observan los gastos en miles de pesos a septiembre de 2014:

**Cuadro 7: Otros gastos de operación**

Tipo de gastos (M\$)	dic-11	dic-12	dic-13	sep-14
Auditorías	4.649	5.674	36	5.075
Publicidad	296	357	0	298
Asesorías	71.991	6.103	1.300	3.015
Notariales	884	116	0	0
Clasificadoras de riesgo	3.801	5.464	0	2.452
Otros gastos	35.774	1.234	106	110
<b>Totales</b>	<b>117.395</b>	<b>18.948</b>	<b>1.442</b>	<b>10.950</b>
<b>% sobre el activo del fondo</b>	<b>0,688%</b>	<b>0,114%</b>	<b>0,009%</b>	<b>0,069%</b>

*"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 aquélla que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*



---

## Anexo N°1

Se entiende por inversiones de fácil liquidación las siguientes:

- 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 o garantizadas por éstas, diversificados por emisor.
- Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras, diversificados por emisor.
- Bonos y títulos de deuda de corto plazo de empresas públicas y privadas no inmobiliarias o de infraestructura cuya emisión haya sido registrada por la SVS, diversificados por emisor.
- 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, diversificados por emisor.
- Otros valores o instrumentos de oferta pública que autorice la SVS.

---

## Anexo N°2

Criterios utilizados por el directorio de la administradora para resolver en caso de conflicto de interés:

- La política de inversión y de liquidez establecida en lo reglamentos internos de los fondos en cuestión,
- Otras disposiciones de dichos reglamentos que pudieren afectar la decisión de inversión,
- La diversificación de la cartera de cada uno de los fondos,
- La disponibilidad de recursos que los fondos en cuestión tengan para invertir en el instrumento,
- La liquidez estimada del instrumento en el futuro y,

El plazo de duración de los fondos en cuestión, tomando en consideración si dicho plazo es renovable o no.

## Anexo N°3

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%
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.	40%
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%
Concentración en un deudor y sus personas relacionadas.	50%

## Anexo N°4

### A) Gastos ordinarios:

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 sea 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, etc.
18. Comisiones, gastos, y/o remuneraciones que se deriven de la inversión de los recursos del **FI 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.

#### **B) Gastos extraordinarios:**

1. Los gastos 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 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 1% del valor del fondo.

2. 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 su contra, 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 100% del valor del fondo. En la medida que estos representen más de un 3% de su valor, 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 serán determinados y aprobados por la respectiva Asamblea Extraordinaria de Aportantes.