



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
**Primera Clasificación del
Emisor y sus Valores**

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

Fondo de Inversión Chile Blend

Marzo 2016

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 2
Tendencia	Estable
Estados Financieros	Diciembre de 2015 ¹
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamento de la clasificación

Fondo de Inversión Chile Blend (FI Chile Blend) tiene como objetivo invertir entre un 80% y un 100% de sus recursos tanto en instrumentos de deuda de emisores nacionales que se transen en el mercado local o en el extranjero, como en instrumentos de deuda de emisores extranjeros que se transen en el mercado local. Asimismo, puede invertir hasta un 20% de sus recursos en acciones de emisores nacionales, así como también en títulos representativos de éstas, tales como ADR's, que se transen en el mercado local o en el extranjero.

El fondo es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A (Banchile AGF), sociedad filial del Banco de Chile. Inició sus operaciones el 21 de abril de 2011, con un plazo de duración inicial de dos años, renovable por acuerdo de la Asamblea Extraordinaria de Aportantes. El fondo se renovó en octubre de 2013 y se modificó su plazo de duración por un período de cinco años a contar de esa fecha. Las cuotas del fondo cotizan en bolsa, bajo el nemotécnico CFIBCHLEN.

A febrero de 2016, el patrimonio del fondo ascendía a US\$ 62,6 millones y en los últimos doce meses ha fluctuado entre US\$ 62,6 y US\$ 94,3 millones.

Entre las fortalezas del **FI Chile Blend** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "*Primera Clase Nivel 2*" destaca que sus inversiones se han enmarcado consistentemente dentro de su propósito de inversión, situación que se debiera mantener a futuro dada la claridad y bajo margen de interpretación de los objetivos declarados. Dentro de las fortalezas importantes del fondo destaca la muy buena capacidad que exhibe la administradora para gestionar sus fondos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

También se destaca la existencia de un mercado secundario formal para los instrumentos en que invierte el fondo y, por ende, la mayor facilidad para valorizar los instrumentos presentes en su cartera de inversión. A la vez, la existencia de este mercado secundario, sumado a la presencia bursátil de sus acciones, permite generar una cartera de inversión con una adecuada liquidez, tanto para la administración del fondo como para su liquidación.

¹ Corresponden a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente el análisis considera la información proporcionada a la SVS al cierre de febrero de 2016 (cartera de inversiones, valores cuota).

A diciembre de 2015, el fondo mantenía el 99,4% de sus inversiones en activos dentro de su objetivo, compuesto por bonos bancarios y bonos de empresas que representaron el 82,4% de sus inversiones, además de un 17,0% de acciones locales, cumpliendo así como 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 Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) sobre dicha materia.

La clasificación de riesgo tiene como limitante la elevada exposición de sus inversiones en el sector bancario, que en diciembre de 2015 representó el 65,5%. Lo anterior es atenuado por la elevada correlación de este sector respecto al riesgo país.

Otro elemento que restringe la clasificación del fondo, es la disminución en el número de aportantes que ha mostrado el fondo a lo largo de su historia, que entre diciembre de 2011 y febrero de 2016 pasó desde 32 a 16 partícipes, situación que se ve atenuada por el elevado número de clientes que participan del fondo a través de instituciones financieras catalogadas como aportantes institucionales.

En el corto plazo la tendencia de clasificación se califica "Estable²", ya que no se vislumbran situaciones que hagan cambiar los actuales factores que definen la categoría asignada a las cuotas del fondo.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la cartera de inversiones no sufra deterioro en su nivel de riesgo y que la sociedad administradora mantenga los actuales estándares de calidad.

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).
- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- Valorización de las cuotas es representativa de su valor de mercado.
- Manejo de conflictos de interés dentro de los estándares de la banca.
- Adecuada liquidez de sus cuotas.

Fortalezas de apoyo

- Diversificación aceptable en términos de número de inversiones.

Limitantes

- Niveles de concentración (atenuado por estar principalmente en el sector bancario, cuya correlación es muy elevada con el riesgo país).
- Disminución en el número de aportantes a través del tiempo.

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

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 2

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

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI Chile Blend 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 S.A.). 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. Esta entidad, que a diciembre de 2015 exhibía un patrimonio de US\$ 3.858 millones, es controlado por el grupo Luksic (a través de sociedades de inversión) uno de los principales conglomerados económicos del país. En 2008 el banco absorbió los activos y pasivos de Citibank Chile, filial chilena de Citigroup Inc., una de las empresas de servicios financieros más grandes del mundo, con quienes tienen un acuerdo de cooperación y conectividad global, que contempla el apoyo mutuo para la realización de diversos negocios, y el uso limitado de la marca "Citi".

Al 31 de diciembre de 2015, Banchile AGF administraba 77 fondos mutuos y once fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 321,3 millones, siendo el fondo Chile Small Cap el de mayor volumen, con un patrimonio de US\$ 112,0 millones. En septiembre de 2015, la participación de la administradora en el mercado de fondos de inversión se encontraba en torno al 3,1 %³.

El cuadro presenta la distribución por tipo de fondos administrados por Banchile AFG a septiembre de 2015:

Cuadro N°1: Distribución de fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	46,97%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	6,54%
Mediano y largo plazo	33,74%
Mixto	4,48%
Capitalización	7,27%
Libre inversión	0,06%
Estructurados	0,40%
Calificados	0,53%

³ Última información de mercado disponible a la fecha del informe.

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, aunque preferentemente de carácter financiero. 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 N°2: Directorio Banchile AGF

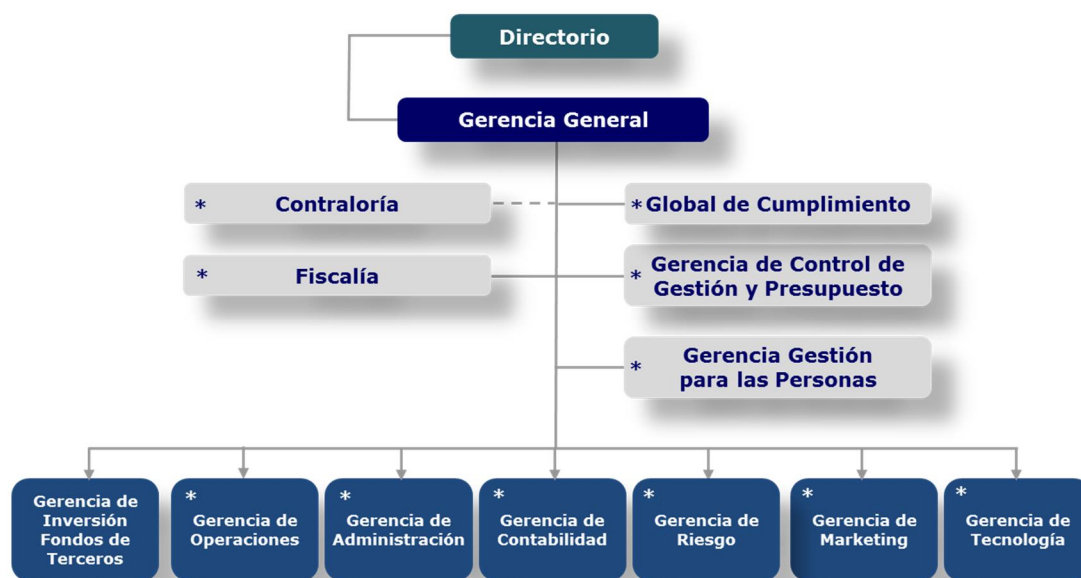
Nombre	Cargo
Pablo Granifo Lavín	Director
Arturo Tagle Quiroz	Director
Jorge Ergas Heymann	Director
Eduardo Ebensperger Orrego	Director
Nicolás Luksic Puga	Director
Andrés Lagos Vicuña	Gerente General

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:

Figura N°3: Estructura organizacional Banchile AGF



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

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

Fondo y cuotas del fondo

FI Chile Blend está organizado y constituido conforme a las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y administración de carteras individuales, y las instrucciones obligatorias impartidas por la SVS. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 de 2014 por parte de la SVS.

Objetivos del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es invertir entre un 80% y un 100% de sus recursos tanto en instrumentos de deuda de emisores nacionales que se transen en el mercado local o en el extranjero, como en instrumentos de deuda de emisores extranjeros que se transen en el mercado local. Asimismo, puede invertir hasta un 20% de sus recursos en acciones de emisores nacionales, así como también en títulos representativos de éstas, tales como ADR's, que se transen en el mercado local o en el extranjero.

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 Chile Blend.
Inicio de operaciones	21 de abril de 2011.
Plazo de Duración	Cinco años a contar de la Asamblea Extraordinaria de Aportantes realizada el 22 de octubre de 2013.

La política de inversiones estipulada en el reglamento permite y/u obliga lo siguiente:

- Invertir al menos un 60% de sus activos en los instrumentos de deuda denominados en unidades de fomento (UF) detallados en los el Anexo N°1 (número 6 al 11).
- Invertir en instrumentos de deuda con una duración entre 1 y 3.600 días.
- Invertir en instrumentos de deuda que cuenten con una clasificación de riesgo no inferior a "Categoría A-".
- Efectuar y/o dirigir sus inversiones en Chile o Estados Unidos de América.
- Invertir directamente, hasta un 100% de sus activos, en instrumentos o valores emitidos o garantizados por el Banco Central de Chile o por la Tesorería de la República.
- Invertir directamente, hasta un 20% de sus activos, en instrumentos o valores emitidos por un mismo emisor (excluidas las cuotas de fondos mutuos, de fondos de inversión, e instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República y el Estado de Chile).
- Invertir directamente, hasta un 40% de sus activos en instrumentos o valores emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.
- Realizar contratos de derivados (Ver Anexo N°2).

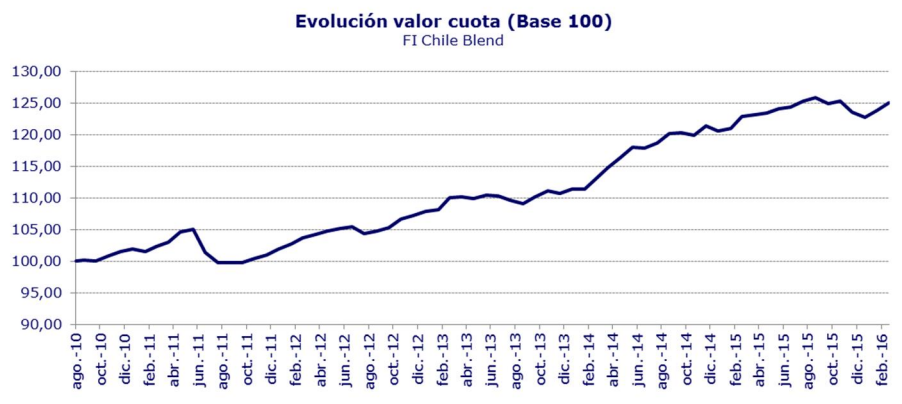
Los límites indicados no se aplicarán durante los primeros seis meses de vigencia del fondo, durante los seis meses siguientes a la fecha en que la Asamblea Extraordinaria de Aportantes acuerde disminuir el capital del fondo, y en su período de liquidación.

Desempeño histórico del fondo

FI Chile Blend inició sus operaciones en abril de 2011. Dado que el reglamento del fondo permite invertir hasta un 20% en instrumentos de capitalización, sus cuotas han tenido un comportamiento variable, y han tenido una rentabilidad positiva, que entre esa fecha y febrero de 2016 han promediado 0,33% mensual.

Durante el primer semestre de 2015, el fondo mostró una evolución positiva en su rentabilidad, que promedió 0,51% mensual, que se revirtió durante el semestre siguiente, con una rentabilidad negativa promedio de 0,21% mensual. Entre enero y febrero de 2016, el fondo tuvo una evolución positiva que promedió 0,91% mensual. Durante los últimos doce meses, las cuotas del fondo obtuvieron una rentabilidad promedio mensual de 0,14%.

En el siguiente gráfico se observa la evolución del valor cuota desde el inicio de sus operaciones:



Liquidez del fondo

El fondo debe mantener una reserva de liquidez no inferior al 2% del valor de sus activos, con el objeto de aprovechar oportunidades de inversión, dar cumplimiento a sus obligaciones por las operaciones que realice, el pago de las disminuciones de capital, beneficios y la remuneración de la sociedad administradora.

La reserva de liquidez se compone del monto que se mantiene en caja y bancos, cuotas de fondos mutuos nacionales, cuotas de fondos mutuos cuyo rescate se pague dentro de diez días, pactos a menos de 30 días, títulos de deuda de corto plazo, instrumentos del banco Central de Chile y de la Tesorería General de la República, depósitos a plazo a menos de un año y acciones de sociedades anónimas abiertas con presencia bursátil del 100%.

En cuanto a la razón de liquidez, el fondo busca mantener una razón de uno a uno entre sus activos líquidos y sus pasivos líquidos, entendiéndose por estos últimos a las cuentas por pagar, provisiones constituidas por el fondo, comisiones por pagar a la administradora y otros pasivos circulantes, tales como dividendos acordados distribuir por el fondo que aún no hayan sido pagados.

En diciembre de 2015, la reserva de liquidez alcanzó un 11,4% del valor de los activos del fondo, y su razón de liquidez ascendió a 100,6 veces, cumpliendo con lo establecido en su reglamento.

Liquidez de la cuota

Las cuotas del **FI Chile Blend** se encuentran inscritas en bolsas de valores bajo el nemotécnico CFIBCHBLEN, 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 liquidez aceptable, ya que sus cuotas se han transado sin interrupciones durante los últimos 24 meses, observándose transacciones que han promediado el 6,8% de su patrimonio en ese período.

En la Asamblea Extraordinaria de Aportantes efectuada el 22 de octubre de 2013, se acordó efectuar disminuciones de capital mensuales, cada una por hasta el 20% de las cuotas suscritas y pagadas, durante todo el plazo de duración del fondo.

Durante el período 2015, el fondo realizó siete disminuciones de capital, por un monto de \$ 7.177 millones. Las disminuciones de capital que ha efectuado el fondo son:

Cuadro 4: Disminuciones de capital realizadas por el fondo

Fecha	Monto por cuota (\$)	Monto total distribuido (MM\$)	Fecha	Monto por cuota (\$)	Monto total distribuido (MM\$)	Fecha	Monto por cuota (\$)	Monto total distribuido (MM\$)
02-jul-12	10.546,91	210,94	03-feb-14	10.985,94	165,54	04-ene-15	11.861,82	343,66
03-oct-12	10.536,92	105,37	03-mar-14	11.133,70	222,08	02-feb-15	11.929,00	5,48
27-dic-12	10.780,96	744,70	01-abr-14	11.326,11	147,24	01-abr-15	12.125,81	100,16
Total 2012		1.061,00	04-may-14	11.493,10	209,38	03-ago-15	12.140,82	28,03
01-abr-13	11.015,43	1.020,12	02-jun-14	11.622,79	51,88	01-oct-15	12.089,26	1.322,76
01-jul-13	10.876,51	1.111,49	01-jul-14	11.605,37	4.500,90	02-nov-15	12.133,64	4.489,54
01-oct-13	10.875,28	70,69	03-ago-14	11.688,69	405,78	01-dic-15	11.949,33	886,95
			03-nov-14	11.821,57	581,44			
Total 2013		2.202,30	Total 2014		6.284,25	Total 2015		7.176,58

Cartera de inversiones

A diciembre de 2015 las inversiones se concentraban principalmente entre bonos bancarios y bonos de empresas, que representaron el 82,4% de la cartera, y en menor medida por acciones de sociedades nacionales, con un 17%. La distribución de la cartera de inversiones por tipo de instrumentos sobre el total de activos se compone de la siguiente manera:

Cuadro N°5: Composición cartera

Cartera de inversiones	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Acciones de sociedades anónimas abiertas	15,3%	19,7%	15,0%	17,8%	17,0%
Depósitos a corto plazo	6,2%	2,8%		1,8%	
Depósitos a largo plazo	25,2%	48,7%			
Pagares Descontables Banco Central			2,1%		
Bonos de bancos e instituciones financieras	4,7%		39,1%	44,3%	60,3%
Bonos de empresas	31,3%	7,1%	38,9%	35,1%	22,1%
Bonos securitizados	7,5%	7,6%			
Bono Tesorería General de la Republica en U.F.			2,2%		
Bonos subordinados	9,5%		2,6%		
Letras hipotecarias		14,2%			
Total	99,7%	99,9%	99,9%	98,9%	99,4%

A diciembre de 2015, el emisor con mayor importancia dentro de la cartera de inversiones era Banco BCI, empresa que contaba con una participación de 18,96% dentro de sus activos, e incluye bonos bancarios y acciones. Asimismo, los cinco mayores aportantes concentraron el 62,97% del mismo.

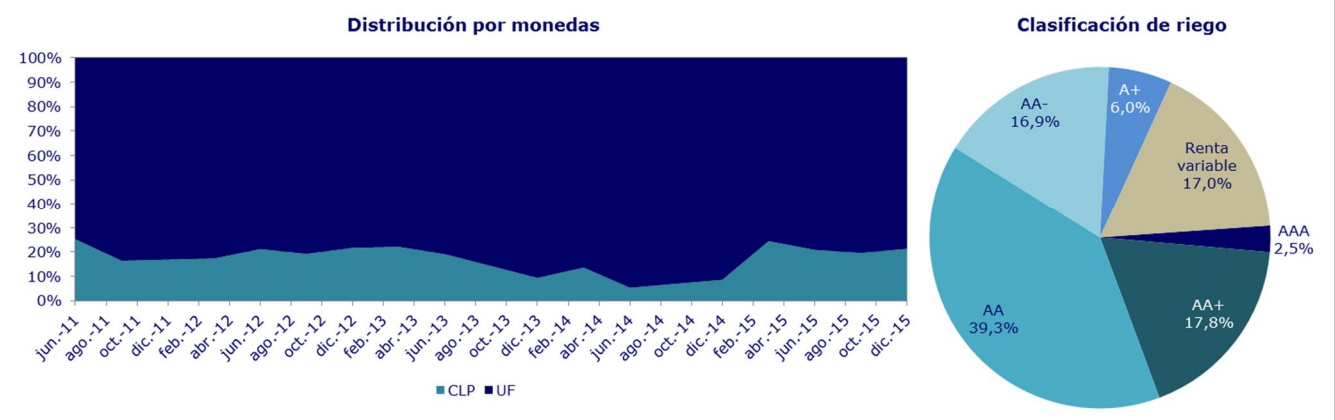
La siguiente tabla muestra los principales emisores del fondo por tipo de instrumentos a diciembre de 2015.

Cuadro N°6: Mayores emisores del fondo por tipo de emisor – diciembre 2015

Bonos bancarios		Bonos de empresas		Acciones	
Emisor	%	Emisor	%	Emisor	%
BCI	17,83%	Coca Cola Embonor	4,60%	ENERSIS	2,62%
Banco Bice	13,56%	Telefónica Móviles Chile	4,49%	BSANTANDER	2,52%
BBVA	13,54%	Soc. Concesionaria San Jose-Tecnocontrol	4,01%	CORPBANCA	1,49%
Corpbanca	7,71%	Forum Servicios Financieros	3,43%	COPEC	1,41%
Security	7,71%	ENAP	2,49%	BCI	1,13%
Total	60,35%	Total	19,03%	Total	9,18%

El reglamento interno del fondo, además estipula que sus inversiones en instrumentos de deuda cuenten con una clasificación de riesgo equivalente a "Categoría A-" o superior, y que al menos un 60% de estos se encuentren denominados en UF, situaciones que se han cumplido en los hechos. De hecho, durante diciembre de 2015, la totalidad de los emisores de instrumentos de deuda mantenía una clasificación equivalente a "Categoría A+" o superior, y un 79% de estos instrumentos estaban denominados en UF. Los siguientes cuadros muestran la composición de los instrumentos de renta fija en esos términos:

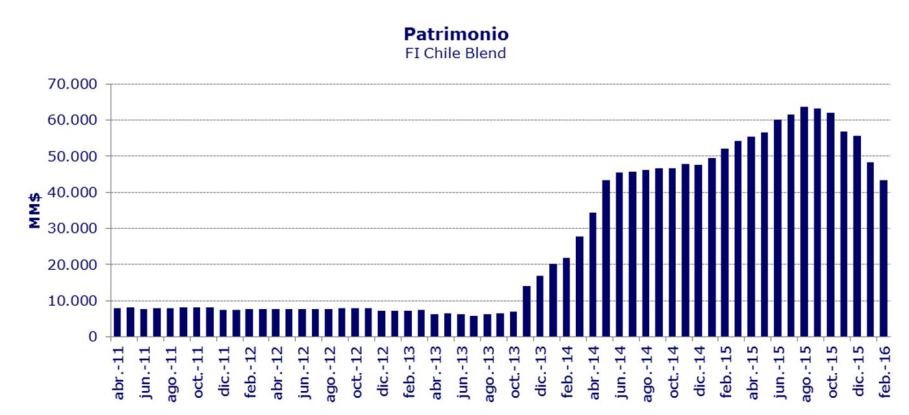
Instrumentos de deuda – FI Chile Blend



Patrimonio administrado

El patrimonio administrado por el fondo se incrementó notoriamente a partir de noviembre de 2013 (pasó desde \$6.971 millones en octubre de 2013, a \$ 45.431 millones en junio de 2014). El aumento antes mencionado se debe a la implementación de un nuevo reglamento interno, que incentivó el ingreso de un mayor número de clientes por parte de Banchile Corredora de Bolsa. No obstante lo anterior, a contar de octubre de 2015 se observa una disminución en el nivel patrimonial del fondo, pasando desde \$ 63.208 millones en septiembre de 2015, a \$ 43.428 millones en febrero de 2016, lo que se debe principalmente a una

disminución en el número de aportantes, que pasó desde 21 a 16 en el período mencionado. La evolución del patrimonio administrado medido en términos de pesos chilenos, se exhibe en el siguiente gráfico:



Excesos de inversión

Los excesos de inversión que se produzcan respecto a los límites establecidos en el reglamento interno son informados al Comité de Vigilancia y a la SVS al día hábil siguiente de producido.

Cuando los excesos se producen por causas ajenas a la administradora, deben eliminarse dentro de un plazo de 12 meses o dentro de un plazo menor que establezca la SVS. Cuando estos excesos son producidos por causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un plazo inferior a 30 días desde producido el exceso, de acuerdo a lo señalado en el reglamento interno.

La regularización de los excesos de inversión se realiza mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o mediante el aumento en el patrimonio del fondo en los casos que sea posible.

En caso que los excesos de inversión no sean regularizados en los plazos establecidos, la AGF debe citar a una asamblea de aportantes dentro de los 30 días siguientes al plazo en que debieron regularizarse, con el fin que estos excesos sean resueltos.

Producido el exceso, cualquiera sea su causa, no podrán realizarse nuevas adquisiciones de los instrumento excedidos.

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 a esa fecha.

Valorización de las inversiones

La inversión en valores e instrumentos a que se refiere el reglamento interno del fondo, está sujeta a las siguientes reglas:

- Los instrumentos de deuda se valorizan utilizando la tasa TIR de mercado, aplicable para descontar todos los flujos del instrumento respectivo. La matemática de valorización de instrumentos de deuda incorporados en los sistemas de la Corredora, corresponde a la utilizada por la Bolsa de Comercio de Santiago o Bloomberg según corresponda.
- Los precios de los instrumentos de capitalización nacional son valorizados con los precios promedios de cierre de las tres bolsas nacionales, los precios de instrumentos extranjeros son proveídos por un ente externo.

Los instrumentos se valorizan diariamente a mercado utilizando los servicios de un proveedor externo independiente (Riskamerica⁴) metodología empleada por toda la industria, en conformidad a la normativa vigente.

El modelo de valorización del proveedor externo toma en consideración lo siguiente:

1. El precio observado en el mercado de los instrumentos financieros, ya sea derivado a partir de observaciones u obtenido a través de modelaciones.
2. El riesgo de crédito presentado por el emisor de un instrumento de deuda.
3. Las condiciones de liquidez y profundidad de los mercados correspondientes.

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que el fondo distribuirá anualmente al menos un 30% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio.

El fondo puede distribuir dividendos provisorios por montos superiores a lo estipulado, y pueden ser imputados a los beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores o a utilidades que puedan no ser consideradas en la definición de beneficios netos percibidos o a los resultados de ejercicios siguientes.

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, los repartos de beneficios han sido los siguientes:

⁴ RiskAmerica fue desarrollado por una entidad independiente que cuenta con el respaldo académico de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Provee ingeniería financiera basada en investigación para la valorización y gestión del riesgo

Cuadro N°7: Distribución de dividendos

Período	Fecha de Distribución	Monto por Cuota	Monto total distribuido (M\$)	Tipo de dividendo
2011		Sin reparto de beneficios		
2012		Sin reparto de beneficios		
2013	10/06/2013	159,8021	91.979	Definitivo
2014	09/06/2014	15,8479	59.059	Definitivo
2015	06/07/2015	191,4462	942.423	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 N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales, menciona que es deber del mandatario explicitar, en el momento en que ocurran, los conflictos de interés que surjan en el ejercicio y de resolverlos siempre en el mejor beneficio de cada mandante. 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, 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 los 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°3 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 diciembre de 2015, **FI Chile Blend** contaba con 17 aportantes, donde un 96,9% corresponde a partícipes provenientes de Banchile Corredora de Bolsa S.A.

Cuadro 8: Mayores aportantes

Aportantes	Porcentaje del fondo
Banchile Corredores de Bolsa S.A.*	96,89%
Mymco Ltda.	0,64%
Pablo Granifo Lavín	0,54%
Fundación Lily Iñiguez Los Nidos	0,43%
Santa Sara Ltda.	0,34%
Inversiones Julio Adolfo Muñoz Bustos E.I.R.L.	0,21%
I.E.M.	0,12%
Queulat S.A.	0,11%
Fernando Ruiz y Compañía Limitada	0,11%
German Lyon Sanfuentes	0,11%
Inmobiliaria e Inversiones Hebo S.A.	0,11%
Asesorías e Inversiones CB Limitada	0,11%
Total	99,71%

* 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 interno establece que la administradora puede, ocasionalmente solicitar créditos de corto plazo por cuenta del fondo, con plazos de vencimiento de hasta 365 días y hasta por un 30% del patrimonio del fondo. Lo anterior es con el objeto de complementar la liquidez del fondo, aprovechar oportunidades puntuales de inversión y de pagar a los aportantes el valor de sus cuotas por disminuciones de capital.

En el caso de utilizar endeudamiento, el pasivo exigible y el pasivo de mediano plazo, no pueden exceder del 100% del patrimonio del fondo, tanto en forma individual, como 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 tanto al comité de vigilancia como a la SVS cualquier exceso que se produzca, dentro del día hábil siguiente de haberse producido, y se debe regularizar dentro de los primeros 180 días.

Al cierre del período 2015, el fondo mantenía un nivel de endeudamiento de un 0,11% de su patrimonio. Además, a esa fecha, no poseía gravámenes ni prohibiciones.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración constituida por una parte fija y otra variable, las que incluyen el Impuesto al Valor Agregado (IVA) correspondiente.

Remuneración fija

La administradora recibe por la administración del fondo una comisión fija de 1,19% anual (IVA incluido) sobre el patrimonio diario del fondo.

Esta comisión se paga mensualmente del fondo dentro de los primeros cinco días hábiles del mes siguiente al que se hace exigible la comisión que se deduce. Sin perjuicio de los anterior, el monto de la comisión se provisiona diariamente.

Remuneración variable

La administradora cobra una remuneración variable equivalente al 23,8% (IVA Incluido) de la rentabilidad diaria acumulada por el fondo, por sobre una rentabilidad de un 6% nominal anual, según las siguientes consideraciones:

El cálculo de la remuneración variable se realiza cada día hábil bancario de vigencia del fondo, como la diferencia entre la remuneración variable acumulada (IVA incluido) del día de cálculo, menos la remuneración variable correspondiente hasta el día de cálculo anterior. En caso de que el 31 de diciembre de algún año de vigencia del fondo, fuese un día sábado, domingo o festivo, el cálculo de se realiza el primer día hábil bancario del año siguiente. La comisión variable corresponde al período en que se devengó.

Para estos efectos se entiende que:

$$\text{Remuneración variable acumulada (IVA Incluido)} = 23,8\% (X - Y) \times \text{Patrimonio del fondo}$$

Dónde:

X: Es la rentabilidad nominal del valor cuota, acumulada a la fecha de cálculo, de acuerdo al resultado del cociente de (i) la suma del valor cuota del día del cálculo, antes de devengar la remuneración variable acumulada de ese día y después de devengar la remuneración fija, más los dividendos distribuidos en el período hasta esa fecha, dividido por (ii) el valor cuota del primer día del período.

Y: Es un 6% nominal anual simple, dividido por 365 días y multiplicado por los días transcurridos entre el primer día del período y la fecha de cálculo de la remuneración variable.

Patrimonio del Fondo: Corresponde al patrimonio del fondo del día de cálculo, antes de devengar la remuneración variable acumulada de ese día y después de devengar la comisión fija.

Para efectos de determinar el período afecto a remuneración variable, para el primer año, se utiliza como primer día del período al correspondiente al inicio de operaciones del fondo. Para los años siguientes, se considera como primer día del período, el 01 de enero del año de cálculo de la referida comisión variable.

El valor cuota del primer día del período que se utiliza para el cálculo de la remuneración variable acumulada, corresponde al valor cuota de apertura de ese día (o valor cuota de cierre del día anterior). Para efectos del primer año del fondo, el valor cuota que se utiliza el día de inicio de operaciones del fondo, corresponde al valor cuota inicial fondo.

La remuneración variable se calcula y provisiona diariamente, debiendo pagarse anualmente con cargo al fondo. La provisión de la remuneración variable está sujeta a la condición de que la remuneración variable acumulada al día de cálculo respectivo sea positiva. La remuneración variable se paga anualmente con cargo al fondo, dentro de los primeros cinco días hábiles del año siguiente a aquel en que se hubiere hecho exigible la comisión que se deduce.

En la eventualidad de que un aportante decida concurrir a alguna de las disminuciones voluntarias de capital del fondo, la administradora tiene derecho a cobrar al fondo la remuneración variable provisionada hasta dicha fecha en la misma proporción correspondiente a las cuotas en que se disminuya el fondo respecto del total de las mismas.

Asimismo, terminado el período de duración del fondo o sus prórrogas, en cuyo caso corresponda la liquidación del fondo, la administradora tendrá derecho a cobrar al fondo la remuneración variable provisionada hasta dicha fecha. La remuneración variable se cargará al fondo dentro de los primeros cinco días hábiles siguientes al término del período de duración del fondo o sus prórrogas, en que se hubiere hecho exigible la comisión que se deduce.

El pago anual de la remuneración variable se realiza siempre que la rentabilidad del período para el fondo sea mayor o igual al 6% nominal anual simple que corresponda a dicho período. La remuneración variable se paga a la administradora por períodos vencidos.

A continuación se muestra el detalle de los costos de administración recibidos por la AGF:

Cuadro N°9: Remuneración devengada (MM\$)

	2014	2015
Remuneración fija	671,76	450,38
Remuneración variable	0,00	251,03
Total	671,76	701,41

Gastos de cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los egresos que serán de su cargo. El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración de cargo del fondo será de un 1,25% del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante cada año calendario. Se entiende por valor promedio, al promedio simple del total de activos del fondo al cierre de cada mes calendario.

En el Anexo N°4 se detallan los costos y gastos establecidos para el fondo.

A continuación se observan los gastos en miles de pesos a diciembre de 2015:

Cuadro N°10: Gastos de operación

Tipo de gastos (M\$)	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Auditoría	0	0	5.809	6.157	8.615
Servicios profesionales	4.648	5.674	0	0	0
Publicidad	733	298	506	922	292
Clasificadora de riesgo	1.324	1.544	1.146	1.192	0
Asesoría	0	0	0	1.403	813
Otros gastos	17	124	516	52	93
Totales	6.722	7.640	7.977	9.726	9.813
% sobre el activo del fondo	0,0898%	0,1071%	0,0469%	0,0203%	0,0176%

"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 N°1

Instrumentos de inversión

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	dic-15	Límite
1 Acciones y opciones para suscribir acciones, de sociedades anónimas abiertas nacionales, inscritas en el registro de Valores de la SVS que se transen en el mercado local.	16,96%	20%
2 Títulos representativos de acciones emitidos por Sociedades o Corporaciones nacionales, tales como ADRs, que se transen en el mercado extranjero.	0,00%	20%
3 Otros valores o instrumentos de oferta pública de capitalización que autorice la SVS, de emisores nacionales que se transen en el mercado local o en el extranjero.	0,00%	20%
4 Cuotas de fondos mutuos nacionales.	0,00%	20%
5 Cuotas de fondos de inversión nacionales y opciones para suscribir cuotas de fondos de inversión nacionales.	0,00%	20%
6 Títulos emitidos por la Tesorería General de República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.	0,00%	100%
7 Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras, que se transen en el mercado local, de emisores nacionales o de corporaciones extranjeras que operen en Chile.	0,00%	100%
8 Bonos y títulos de deuda de corto plazo, que se transen en el mercado local, de emisores nacionales o de corporaciones extranjeras que operen en Chile.	82,44%	100%
9 Títulos de deuda de securitización que se transen en el mercado local, de emisores nacionales o de corporaciones extranjeras que operen en Chile, cuya emisión haya sido inscrita en el Registro de Valores de la SVS.	0,00%	25%
10 Letras de crédito que se transen en el mercado local, emitidas por bancos e instituciones financieras, de emisores nacionales o de corporaciones extranjeras que operen en Chile.	0,00%	100%
11 Otros valores o instrumentos de deuda de oferta pública que autorice la SVS, que se transen en el mercado local, de emisores nacionales o de corporaciones extranjeras que operen en Chile.	0,00%	100%

OPERACIONES QUE REALIZARÁ EN FONDO

Contrato de derivados

El Fondo puede celebrar contratos de compra, venta o lanzamientos de opciones y contratos de compra o venta de futuros, *forward* y *swap*. Los contratos de opciones, futuros, *forward* y *swap* pueden celebrarse respecto de todo tipo de monedas, tasas de interés e instrumentos de deuda, debiendo constar por escrito. Estos contratos se celebran como inversión, con el objeto de maximizar la rentabilidad del Fondo y aprovechar las variaciones que se produzcan en los mercados financieros.

Los contratos de opciones y futuros deben celebrarse o transarse en mercados bursátiles y deben tener como contraparte a cámaras de compensación. Por su parte, los contratos de *forward* y *swap* deben celebrarse fuera de los mercados bursátiles, con entidades bancarias, financieras o intermediarias de valores, siempre y cuando dichas entidades cuenten con una clasificación de riesgo "grado de inversión" (*investment grade*) otorgada por una clasificadora de riesgo local. Asimismo, y dependiendo de la forma de operar de las entidades antes referidas, dichos contratos podrán ser celebrados con sociedades directamente relacionadas a dichas entidades, las que podrán no contar con la clasificación antes indicada.

Los activos objetos de los contratos de opciones, futuros, y *forwards* serán monedas, tasas de interés e instrumentos de renta fija, conforme a lo establecido en el N° 3 de la Norma de Carácter General, y de acuerdo a los instrumentos en que se autoriza a invertir al fondo, señalados en la política de diversificación de las inversiones respecto del activo total del fondo.

La inversión en contratos de derivados sobre instrumentos denominados en UF, responde a la cobertura de riesgos financieros, ante variaciones de la inflación.

En todo caso, en las operaciones de productos derivados elegibles, la sociedad administradora deberá cumplir con los límites generales y específicos señalados en la Norma de Carácter General previamente mencionada.

Límite máximo de inversiones respecto de las distintas operaciones con instrumentos derivados

- a. La inversión total que se realice con los recursos del fondo en la adquisición de opciones, tanto de compra como de venta, medida en función del valor de las primas de las opciones, no podrá ser superior a un 45% del activo total del Fondo.
- b. El valor de los activos comprometidos en el lanzamiento de opciones de venta o compra, entendiendo para estos efectos, como valor de los activos comprometidos en el lanzamiento de opciones de venta o compra, a la sumatoria del valor de los precios de ejercicio de las opciones lanzadas por el fondo, no podrá ser superior a un 40% del activo del fondo.

Límites específicos para derivados sobre monedas

- a. La cantidad neta comprometida a comprar de una determinada moneda en contratos de futuro, *forward* y *swap*, más la cantidad de esa moneda que se tiene derecho a comprar por la titularidad de opciones de compra, más la cantidad que se está obligado a comprar por el lanzamiento de opciones de venta, valorizadas dichas cantidades considerando el valor de la moneda activo objeto, más la disponibilidad de esa moneda en la cartera contado, no podrá exceder el 40% del activo del fondo.
- b. La cantidad neta comprometida a vender de una determinada moneda en contratos de futuro, *forward* y *swap*, más la cantidad que se tiene derecho a vender por la titularidad de opciones de venta, más la cantidad que se está obligado a vender por el lanzamiento de opciones de compra, valorizadas dichas cantidades considerando el valor de la moneda activo objeto, no podrá exceder el 40% del patrimonio del fondo.

Límites específicos para derivados de instrumentos de deuda y tasa de interés

- a. La cantidad neta comprometida a comprar de un determinado instrumento de deuda, a través de contratos de futuro, *forward* y *swap*, más la cantidad que se tiene derecho a comprar de ese activo por la titularidad de opciones de compra, más la cantidad que se está obligado a comprar por el lanzamiento de opciones de venta, más la cantidad de ese activo que se mantenga en cartera, valorizadas dichas cantidades considerando el valor del activo objeto, no podrá exceder el 40% del activo del fondo.

Los derivados cuyo activo objeto sea tasa de interés, el monto valorizado, al valor del activo objeto, de la cantidad neta comprometida a comprar, a través de contratos de futuro, *forward* y *swap*, más la cantidad que se tiene derecho a comprar de ese activo por la titularidad de opciones de compra, más la cantidad que se está obligado a comprar por el lanzamiento de opciones de venta, no debe exceder el 40% del activo del fondo.

- b. La cantidad neta comprometida a vender de alguno de los activos objeto mencionados en este número, a través de contratos de futuro, *forward* y *swap*, más la cantidad que se tiene derecho a vender de ese activo por la titularidad de opciones de venta, más la cantidad que se está obligado a vender por el lanzamiento de opciones de compra, valorizadas dichas cantidades considerando el valor del activo objeto, no podrá exceder el 40% del patrimonio del fondo.

Venta corta y préstamo de valores: El fondo no contempla realizar operaciones de venta corta y préstamo de valores.

Operaciones con retroventa o retrocompra: Sobre los valores de oferta pública en los que puede invertir el fondo, éste podrá realizar operaciones de compra con retroventa y operaciones de venta con retrocompra, las cuales deberán ajustarse a precios similares a los que habitualmente prevalecen en el mercado, en caso de existir una referencia, cuidando de no exceder los máximos y mínimos según se trate de adquisiciones o enajenaciones, respectivamente. Estas operaciones deberán celebrarse con emisores cuya clasificación de

riesgo sea igual o mejor que *A* y *N-2*, conforme a las categorías de clasificación establecidas en los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N°18.045, y siempre y cuando sean entidades debidamente autorizadas y fiscalizadas por la Superintendencia. Los plazos establecidos en ellas para ejercer el compromiso no podrán ser superiores a 365 días y se podrán invertir en estas operaciones hasta un 25% del activo total del fondo.

Las operaciones sobre acciones o títulos representativos de éstas, de aquellos señalados en la política de inversión del fondo, deberán realizarse en una bolsa de valores, ajustándose a las normas que, al respecto establezca la referida bolsa. Las operaciones sobre el resto de instrumentos objeto de operaciones podrán realizarse fuera de bolsa (OTC).

Otro tipo de operaciones: El fondo no contempla realizar otro tipo de operaciones.

Anexo N°3

Crterios generales para el manejo de potenciales conflictos de interés

Banchile ha establecido diversas medidas con el objeto de impedir y/o mitigar los conflictos de interés o las consecuencias que eventualmente éstos produzcan:

- a. Proceso de análisis, gestión y operación de inversiones independiente y completamente separado de las áreas de negocios de sus relacionados;
- b. Cada fondo administrado es considerado de manera separada e independiente de los otros fondos o del patrimonio de la Administradora;
- c. Barreras de información entre empleados de la Administradora y áreas de negocio de sus relacionados para impedir que se lleve a cabo intercambio de información que pueda suponer un riesgo de conflicto de interés;
- d. Política de supervisión sobre el proceso de inversión;
- e. Medidas de segregación de funciones de trabajo que impiden que personas ajenas al área de inversiones participe en el proceso de toma de decisiones de inversión de los fondos
- f. En la resolución de los conflictos de interés, se tendrán en cuenta las siguientes reglas:
 - i. En caso de conflicto entre Banchile y un Fondo, deberá siempre anteponerse el interés del fondo
 - ii. En caso de conflicto entre un Fondo y un partícipe, deberá siempre anteponerse el interés del fondo
 - iii. En caso de conflicto entre Banchile y un partícipe, deberá siempre anteponer el interés de este último;
 - iv. En caso de conflicto entre partícipes:
 1. se evitará favorecer a alguno de ellos;
 2. no se podrá, bajo ningún concepto, revelar a los partícipes las operaciones realizadas por otros partícipes;
 3. no se podrá incentivar operaciones de un partícipes con el objeto de beneficiar a otros.

Anexo N°4

Gastos del fondo

Serán de cargo del fondo, los gastos y costos de administración que se establecen a continuación:

1. Gastos y honorarios profesionales incurridos en la formación del fondo, y, en general, todo gasto derivado de la colocación de las cuotas. Los gastos a que se refiere este número, que no superarán la cantidad de U.F. 700, se reembolsarán a la administradora dentro del primer ejercicio, debiendo distribuirse proporcionalmente entre la totalidad de las cuotas pagadas, en la forma que determine la administradora.
2. Toda comisión, provisión de fondos, derecho de bolsa u otro gasto que se derive, devengue, cobre o en que se incurra con ocasión de la inversión, rescate, reinversión o transferencia de los recursos del fondo, como asimismo en las operaciones de opciones, swaps, futuros o forward que se celebren con los recursos del fondo.
3. Honorarios profesionales de auditores externos independientes, peritos u otros profesionales cuyos servicios sea necesario contratar para la adecuada valorización de las inversiones del fondo o por disposición legal o reglamentaria, incluyendo dentro de estos la remuneración de los miembros del comité de vigilancia; y los gastos necesarios para realizar las auditorías externas, informes periciales y otros trabajos que esos profesionales realicen.
4. Gastos y honorarios profesionales derivados de la convocatoria, citación, realización y legalización de las asambleas de aportantes.
5. Seguros y demás medidas de seguridad que deban adoptarse en conformidad a la ley o demás normas aplicables al fondo, para el cuidado y conservación de los títulos y bienes que integren el activo del fondo, incluida la comisión y gastos derivados de la custodia de esos títulos y bienes.
6. Honorarios y gastos por servicio de clasificación de riesgo que sea necesario o se estime conveniente contratar.
7. Gastos y honorarios profesionales derivados de la inscripción y registro de las cuotas del fondo en el registro de valores, bolsas de valores u otras entidades y, en general, todo gasto derivado de la emisión y colocación de las cuotas.
8. Gastos de liquidación del fondo, incluida la remuneración u honorarios del liquidador.
9. Gastos de publicaciones que deban realizarse en conformidad al presente reglamento interno; gastos de envío de información a los aportantes o a otras entidades; gastos de apertura y mantención de los registros y demás nóminas del fondo; y, en general, todo otro gasto o costo de administración derivado de exigencias legales o reglamentarias.

El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración de cargo del fondo a que se refiere este punto F.2.2 será de un 1,25% del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante el año calendario.

Para estos efectos, el valor promedio de los activos del fondo corresponderá al promedio simple del total de activos del fondo al cierre de cada mes calendario.

Además de los gastos indicados precedentemente, serán de cargo del fondo los siguientes gastos, si correspondieran:

- 1.** Gastos correspondientes a intereses, 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 10% del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante el respectivo período.

- 2.** Litis expensas, costas, honorarios profesionales y otros gastos de orden judicial en que se incurra con ocasión de la representación judicial de los intereses del fondo, así como las indemnizaciones que éste se vea obligado a pagar, incluidos aquellos gastos de carácter extrajudicial que tengan por objeto precaver o poner término a litigios.

El porcentaje máximo de estos gastos no podrá exceder, en cada ejercicio, de un 5% del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante el respectivo período.

- 3.** Gastos del Comité de Vigilancia.

El porcentaje máximo de estos gastos no podrá exceder, en cada ejercicio, de un 0,2% del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante el respectivo período. Los gastos del comité de vigilancia serán fijados anualmente por la asamblea ordinaria de aportantes, mediante la respectiva aprobación de su presupuesto de gastos.

- 4.** Todo impuesto, tasa, derecho, tributo, retención o encaje de cualquier clase y jurisdicción que grave o afecte de cualquier forma a los bienes y valores que integren o en que invierta el fondo, o a los actos, instrumentos o convenciones que se celebren o ejecuten con ocasión de la inversión, rescate, reinversión o transferencia de los recursos del fondo, así como también de su internación o repatriación hacia o desde cualquier jurisdicción.

Los gastos asociados con la celebración de los contratos derivados serán de cargo del fondo.

El porcentaje máximo de los gastos enumerados anteriormente no podrá exceder, en cada ejercicio, de un 15% del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante el respectivo período.

Para efectos de los números anteriores, el valor promedio de los activos del fondo corresponderá al promedio simple del total de activos del fondo al cierre de cada mes calendario.

Los gastos derivados de la inversión en cuotas de otros fondos serán de cargo del fondo, pudiendo cargarse para dicho efecto anualmente un máximo de un 0,4% del patrimonio del fondo.

Los gastos derivados de las contrataciones establecidas en el letra I.10, incluyendo los de administración de cartera y distintos de aquellos señalados anteriormente sobre gastos de cargo del Fondo, serán de cargo de la administradora.