



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Primera Clasificación del Emisor y sus valores

Analistas
Daniel Moreno C.
Hernán Jiménez A.
Tel. (56) 22433 5200
daniel.moreno@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

Fondo de Inversión Sartor Leasing

Julio 2018

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	Marzo 2018
Administradora	Sartor Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamento de la clasificación

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

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

Al 31 de marzo de 2018 el patrimonio del fondo ascendía a US\$ 31,7 millones, siendo este último el máximo valor alcanzado durante su historia. Los activos de fondo están conformados, principalmente, por instrumentos de deuda.

Entre las fortalezas de **FI Sartor Leasing**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "*Primera Clase Nivel 3*", destaca que sus inversiones se han enmarcado consistentemente dentro de su propósito de inversión, situación que se espera que se mantenga a futuro, dada la claridad de los objetivos establecidos en el reglamento interno, y la buena capacidad que exhibe la administradora para gestionar sus activos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

También se reconoce la existencia de un mercado secundario formal y semi-formal para las inversiones del fondo, lo cual repercute en la liquidez de los instrumentos y en que su valorización refleje el valor de mercado de los mismos.

A marzo de 2018, el fondo mantenía el 91,9% de sus activos dentro de su objetivo, compuesto en su totalidad por instrumentos de deuda formalizados mediante pagarés, mientras que el 1,09% correspondía a cuotas de fondos de inversión, cumpliendo así con su propósito de inversión.

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

La evaluación también destaca la experiencia y *know how* del personal a cargo en cada una de las labores que realizan dentro de la organización.

En la práctica, **FI Sartor Leasing** se encuentra limitado por la poca antigüedad de su reglamento interno (necesidad de proceso de culturización) y por su mediana historia como fondo público, con solo diecinueve meses de funcionamiento, aunque altamente atenuado en consideración a sus 35 meses de funcionamiento como fondo privado. Además, las series C y D solo cuentan con un partícipe cada una, las que al ser rescatables conllevan el riesgo de presiones a la liquidez en caso de retiro de los partícipes, que en conjunto poseen el 9,9% del patrimonio total.

Otra limitante es que actualmente la funcionalidad del fondo, en lo relativo a la compra de activos y administración de los riesgos, descansa en una sola empresa, dependiendo de la capacidad de originación de esta y de su habilidad para ejercer las acciones de cobranza, recaudación y de entrega de información. No obstante, se cuenta con un contrato con una empresa independiente, la cual está encargada de fiscalizar las prendas de los pagarés y, eventualmente, encargarse de resguardar y liquidar dichos activos.

En el corto plazo, la tendencia de clasificación se califica "*Estable*¹", 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 calidad de la administración de **FI Sartor Leasing** no se debilite y que, al menos, el desarrollo del fondo se enmarque dentro de lo establecido en su propio reglamento.

¹ Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Resumen Fundamentos Clasificación (no considera riesgo de mercado)

Fortalezas centrales

- Adecuado cumplimiento de objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

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

Fortalezas de apoyo

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

Limitantes

- Corta historia del reglamento interno.
- Un solo emisor directo.

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 3

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

Análisis generales

Administración del fondo

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

Según datos a marzo de 2018 la propiedad de la sociedad administradora se distribuía de la siguiente forma:

Tabla 1: Accionistas Sartor AGF

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

De acuerdo con lo informado por la CMF, a marzo de 2018 Sartor AGF gestionaba cinco fondos de inversión. El total de patrimonio administrado por la AGF, a diciembre de 2017, asciende a US\$ 97 millones, lo que representaba un 0,41% del mercado de fondos de inversiones.

Tabla 2: Importancia relativa de los fondos administrados por la AGF²

Distribución por tipo de fondos	
FI Sartor Táctico	59,0%
FI Sartor Leasing	26,9%
FI Sartor Acciones Globales	4,0%
FI Sartor Emerging Markets Debt	0,4%
FI Sartor Proyección	9,7%
TOTAL	100%

Al 31 de diciembre de 2017 **FI Sartor Leasing** es el segundo fondo de mayor importancia relativa de la administradora, con un 26,9% de los capitales públicos administrados y un valor de US\$26,2 millones. La tabla 2 muestra la importancia relativa de todos los fondos públicos administrados por la AGF a la misma fecha.

Estructura organizacional

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

Tabla 3: Directorio AGF

Nombre	Cargo
Oscar Alejandro Ebel Sepúlveda	Presidente
Mauro Valdés Raczynski	Director
Santiago José Ibáñez Lecaros	Director
Carlos Emilio Larraín Mery	Director
Pedro Pablo Larraín Mery	Director

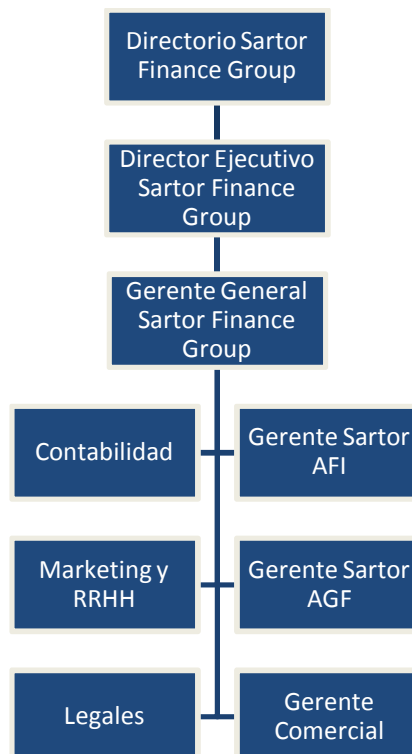
Dentro de las principales funciones del directorio recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las políticas internas establecidas para los fondos de inversión administrados, así como velar por el adecuado cumplimiento de sus reglamentos internos como de la normativa vigente.

² La importancia relativa se mide en función del patrimonio de cada fondo a diciembre de 2017, según información de ACAFI.

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

En la Ilustración 1 se presenta la estructura organizacional de la administradora.

Ilustración 1: Organigrama Sartor AGF



Fondos y cuotas del fondo

FI Sartor Leasing es un fondo de inversión rescatable, organizado y constituido conforme a las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre la administración de fondos de inversión de terceros y carteras individuales y las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno fue depositado con fecha el 27 de marzo de 2018, de acuerdo a lo requerido por la Superintendencia de Valores y Seguros, actualmente CMF.

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

Objetivos del fondo

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

La información general del fondo se detalla a continuación:

Tabla 4: Antecedentes generales del fondo

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del fondo	Fondo de Inversión Sartor Leasing
Inicio de Operaciones	Enero de 2014 (como fondo de inversión privado) Octubre de 2016 (como fondo de inversión público)
Plazo de duración	Indefinida

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

- Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión públicos y privados nacionales y extranjeros.
- Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por estas.
- Facturas emitidas, ya sea en pesos moneda nacional o en dólares, por empresas nacionales o extranjeras.
- Acciones y derechos, cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa, de aquellas inscritas en el registro que al efecto lleva la CMF.
- Facturas que se transen en la bolsa de productos de Chile, las que deberán adquirirse en dicha bolsa.
- Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Banco Central o el Estado de Chile.
- Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.
- Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos centrales o el Estado de algún país extranjero.
- Otros valores de deuda de oferta pública que autorice la CMF.

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

Desempeño histórico del fondo

FI Sartor Leasing inició sus operaciones en enero de 2014 como fondo de inversión privado. En octubre de 2016, pasó a ser un fondo de inversión público rescatable, de acuerdo con las disposiciones de la Ley N°20.712 sobre la administración de fondos de terceros y cuentas individuales. Dada su alta exposición en instrumentos de renta fija emitidos por compañías de *leasing*, el valor de sus cuotas ha tenido un comportamiento estable, con un coeficiente de variación promedio de 0,44 entre sus distintas series durante los últimos seis meses.

En la Ilustración 2 se presenta la evolución del valor del fondo en sus distintas series, desde octubre de 2016 hasta marzo de 2018. Cabe mencionar que durante los últimos seis meses el rendimiento promedio mensual es de 0,54%.

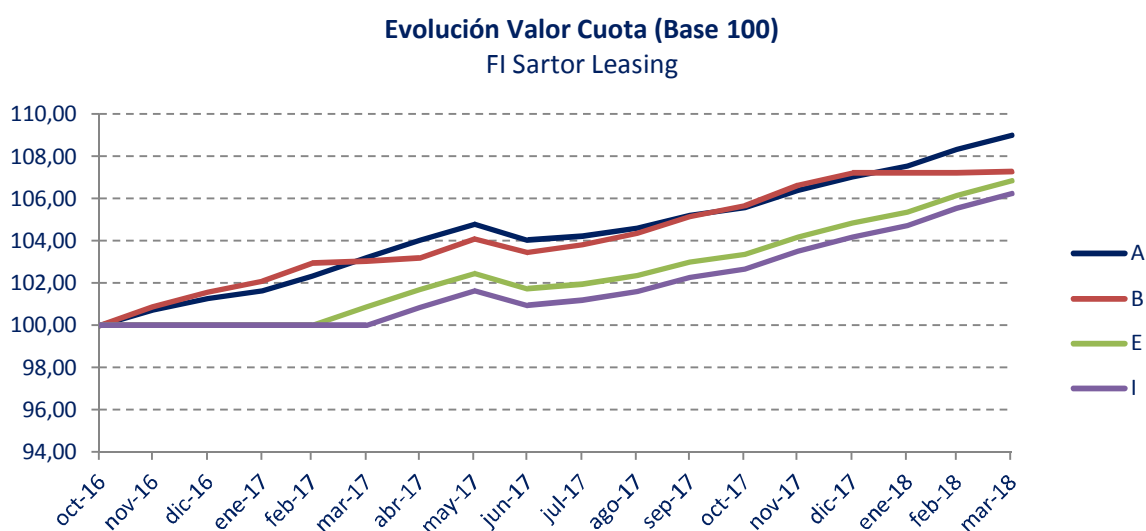


Ilustración 2: Evolución del valor cuota de FI Sartor Leasing

Liquidez del fondo

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

A marzo de 2018 el fondo mantenía un 0,55% de sus activos en efectivo y equivalente de efectivo, lo cual, en opinión de **Humphreys** y según lo establecido en el reglamento interno, cumple con la exigencia mínima estipulada.

Cartera de inversión

A marzo de 2018 las inversiones se concentraban en un 90,9% en pagarés, mientras que un 1,33% correspondían a cuotas de fondos de inversión y un 0,08% era equivalente a cuotas de fondos mutuos, representando un 92,4% del total de activos del fondo. La cartera de inversión se distribuía como se muestra en la Ilustración 3.

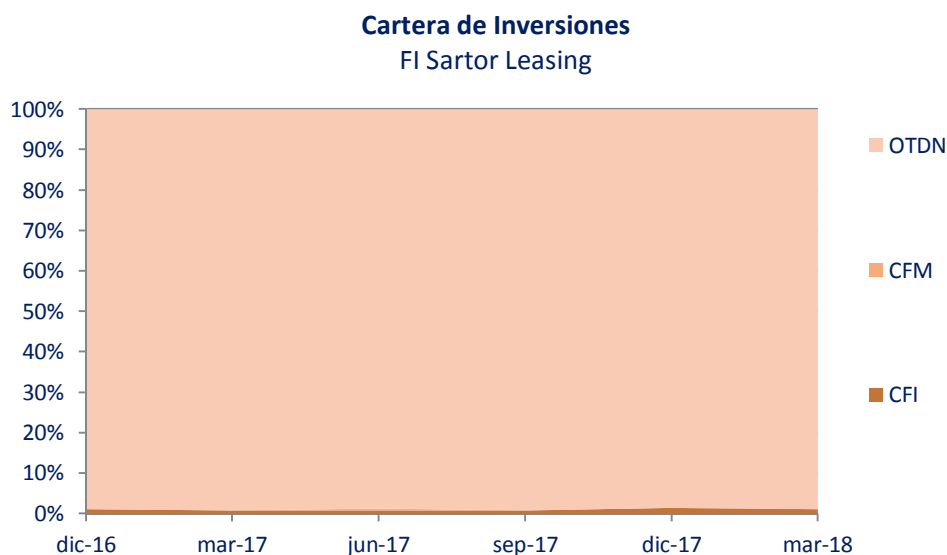


Ilustración 3: Distribución de la cartera de inversiones

Patrimonio administrado

El patrimonio administrado por el fondo se ha incrementado desde el inicio de sus operaciones, alcanzando \$ 19.142 millones a marzo de 2018. Esta alza ha ido a la par con el crecimiento en el número de aportantes, que en esa fecha llegó a 150. La evolución del patrimonio administrado y el número de partícipes se exhibe en la Ilustración 4.

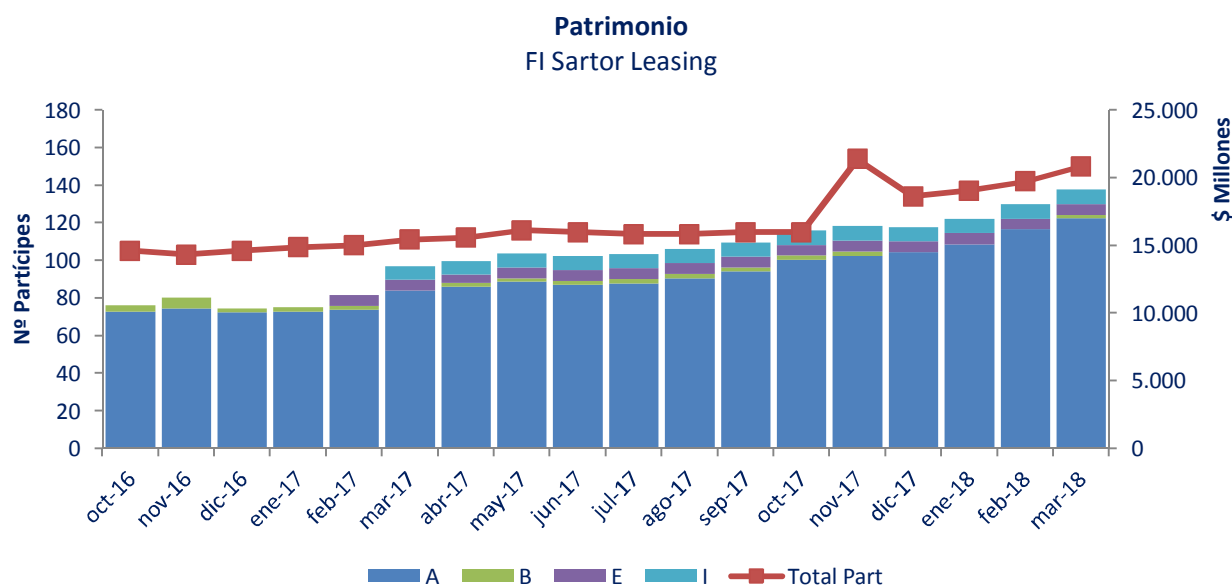


Ilustración 4: Distribución de la cartera de inversiones

Excesos de inversión

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

Desde que se inició el fondo hasta marzo de 2018, este no ha presentado excesos de inversión en su cartera.

Valorización de las cuotas

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

Valorización de los aportes

Para la conversión de los aportes al fondo en cuotas del mismo, se utiliza el valor del mismo día de la recepción de la solicitud del entero, siempre y cuando se efectuase antes del cierre de operaciones³. Si el aporte se efectuare con posterioridad a dicho cierre, el valor cuota será calculado en la forma señalada en el inciso primero del artículo 10º del D.S. de HDA N°129 de 2014.

³ Para efectos de aportes, se considerará como hora de cierre de operaciones el horario bancario obligatorio.

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

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

Política de reparto de beneficios

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

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

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

Durante el periodo de funcionamiento del fondo se han realizado los siguientes repartos de beneficios:

Tabla 5: Reparto de dividendos

Año	Dividendo (MM \$)
2015 ⁴	69
2016	186
2017	297

Manejo de conflicto de interés

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

⁴ En este año el fondo era privado

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

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

El manual detalla la estructura organizacional para la gestión de los conflictos de interés, por lo que establece la responsabilidad del directorio, del gerente general, de los comités de inversiones, del portfolio manager y del encargado de Cumplimiento y Control Interno. Este último es el principal ente encargado de velar por el cumplimiento de lo establecido en el manual, supervisando los posibles conflictos que se pudiesen generar en las distintas transacciones e inversiones y supervisando activamente las labores del portfolio manager.

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

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

Aportantes

Al 31 de marzo de 2018 el fondo se componía de 150 aportantes, de los cuales se detallan los 12 principales, como se muestra en detalle en la Tabla 6.

Tabla 6: Aportantes del fondo

Aportantes	% Propiedad
Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A.	13,91%
Emprender Capital Leasing SpA	8,33%
Asesorías e Inversiones Sartor S.A.	6,92%
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	5,49%
Eugenio Claro Grez	5,28%
Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa	4,79%
Multiaceros S.A	2,58%
Inversiones Tierras Viejas Ltda.	2,56%
Javier Martínez	2,24%
Inversiones Eslavas S.A.	1,95%
Maria Del Pilar Miranda Hernández	1,85%
Fondo de Inversión Sartor Táctico	1,64%
Total	57,6%

Políticas de endeudamiento

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

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

Al 31 de marzo de 2018 el fondo no presenta este tipo de endeudamiento.

Comisión de administración

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

Tabla 7: Remuneración fija

Serie	Remuneración fija
A	Hasta un 1,785% anual (IVA incluido)
E	Hasta un 1,4875% anual (IVA incluido)
I	Hasta un 1,19% anual (IVA incluido)
B	Hasta un 0,0% anual

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

El total de remuneración por administración ascendió a \$ 75 millones a marzo del 2018, mientras que en el período anterior fue de \$ 48 millones.

Remuneración de cargo del partícipe

No se contempla cobro de remuneración de cargo del partícipe.

Gastos de cargo del fondo

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

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

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

Tabla 8: Gastos de operación

Gastos	mar-18
Comisión de administración	75.037
Honorarios por custodia y administración	677
Costos de transacción	9
Auditoria	709
Market Maker	6.717
Otros gastos	26.121
Total	109.270
% del Patrimonio	0,58%

El porcentaje máximo anual de los gastos indeterminados y costos de administración de cargo del fondo es de un 3% del valor promedio del patrimonio del fondo. A marzo de 2018 estos gastos representaron menos de un 1% del patrimonio del fondo a esa fecha, cumpliendo con lo establecido en su reglamento interno. En la Tabla 8 se presentan los gastos del fondo al cierre de cada año.

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

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que este ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."

Anexo I

Instrumentos de inversión

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

	Tipo de Instrumentos	Máximo
Límite global de inversión de sus activos < 40%	Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión públicos y privados nacionales y extranjeros	30%
	Facturas emitidas, ya sea en pesos moneda nacional o en dólares, por empresas nacionales o extranjeras	30%
	Facturas que se transen en la Bolsa de Productos de Chile, Bolsa de Productos Agropecuarios S.A., las que deberán adquirirse en dicha Bolsa	30%
	Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.	30%
	Acciones y derechos, cuya emisión no haya sido registrada en la Superintendencia, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa, de aquellas inscritas en el registro que al efecto lleva la Superintendencia.	30%
	Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado de Chile o el Banco Central de Chile.	30%
	Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.	30%
	Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado de un país extranjero o por sus bancos centrales.	30%
	Otros valores de deuda de oferta pública, que autorice la Comisión para el Mercado Financiero.	30%
Límite global de inversión de sus activos > 60%	Pagarés y efectos de comercio.	100%

Anexo II

Gastos de cargo del fondo

Serán de cargo del fondo los siguientes gastos específicos:

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

a) Gastos por servicios externos:

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

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

b) Gastos indeterminados de cargo del fondo:

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

Los gastos mencionados corresponderán exclusivamente a los siguientes:

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

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

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

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

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

d) Gastos por operaciones de endeudamiento del fondo:

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

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

e) Gastos por impuestos y otros:

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

f) Gastos por contratación de servicios de personas relacionadas:

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

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

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

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

Otras consideraciones referidas a gastos de cargo del fondo:

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

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