



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analista
Eduardo Valdés S.
Tel. (56-2) 2433 5200
eduardo.valdes@humphreys.cl

IM Trust Quant SVM Fondo de Inversión

Mayo 2014

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 2433 52 00 – Fax 2433 52 01
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 2
Tendencia	Estable
Estados financieros	31 marzo 2014
Administradora	IM Trust S.A. Administradora General de Fondos

Opinión

Fundamento de la clasificación

Según consta en su reglamento interno, **IM Trust Quant SVM Fondo de Inversión (IM Trust Quant SVM FI)** tiene como objetivo formar un portafolio local de acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas de tamaño mediano y pequeño. Dado ello, el fondo invierte a lo menos el 90% de su cartera en acciones emitidas por empresas con capitalización bursátil inferior a la compañía número 40 del IGPA (ordenado por capitalización bursátil)¹.

IM Trust Quant SVM FI es administrado por IM Trust S.A. Administradora General de Fondos (IM Trust AGF); su plazo de duración era de dos años a contar de enero de 2010, pero en conformidad con su reglamento, se ha prorrogado por períodos sucesivos de un año. Al 31 de marzo de 2014 contaba con un patrimonio aproximado de US\$ 7,1 millones.

Entre las fortalezas de **IM Trust Quant SVM FI**, 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. Asimismo, refuerza la percepción de cumplimiento del reglamento interno, la buena capacidad de la sociedad administradora para gestionar sus fondos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

También se detaca la existencia de un mercado secundario formal para los instrumentos en que invierte el fondo y, por ende, la mayor facilidad para valorizar los títulos de acuerdo con precios de transacción. A la vez, la existencia de este mercado secundario, sumado a la presencia bursátil de las acciones elegibles, permiten generar una cartera de inversión con una liquidez más que adecuada, tanto para la administración del fondo como para su liquidación.

¹ Cabe señalar que en la Asamblea Extraordinaria de Aportantes efectuada en enero de 2014, se modificó el reglamento interno del fondo, estableciendo que el universo elegible del fondo serán todas las sociedades con capitalización bursátil menor a la acción número 20 del IGPA. Esta modificación, a la fecha de emisión del informe, aún no había sido ingresada a la SVS.

A diciembre de 2013, el fondo mantiene el 99,8% de sus inversiones en activos dentro de su objetivo central; adicionalmente, su cartera presenta acciones con alta presencia bursátil, que promedia un 76%, cumpliendo así como su objetivo de inversión.

Por su parte se evalúa como un elemento de riesgo la concentración de la cartera en sólo trece emisores, a diciembre de 2013.

La tendencia de clasificación se califica "Estable", producto que no se visualizan en el mediano plazo, cambios que puedan incidir en el cumplimiento del objetivo de inversión, ni en la representatividad de las inversiones del fondo.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Objetivos adecuadamente definidos y cumplimiento de los mismos.
- Liquidez de los activos del fondo y adecuada representatividad del valor de las cuotas.

Fortalezas complementarias

- Capacidad de gestión de la administradora.
- Políticas de conflictos de interés adecuadamente definidas.

Limitantes

- Concentración de las inversiones en pocos emisores.

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

IM Trust AGF es una sociedad anónima constituida por escritura pública el 12 de septiembre de 2003. Se autorizó su existencia y se aprobaron sus estatutos por resolución exenta N° 16, de fecha 15 de enero de 2004.

La sociedad tiene como objeto exclusivo la administración de fondos mutuos regidos por el DL N° 1.328 de 1976, de fondos de inversión regidos por la Ley N° 18.815, de fondos de inversión de capital extranjero regidos por la Ley N° 18.657, de fondos para la vivienda regidos por la Ley 19.281 y cualquier otro tipo de fondo cuya fiscalización recaiga sobre la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

El *holding* al que pertenece se caracteriza por contar con más de 25 años de experiencia en el mercado financiero y haber alcanzado un reconocido prestigio en el ámbito local. En ese sentido, la capacidad

operativa y el *know how* aportado por el grupo controlador representan un aporte efectivo para la administradora, desarrollando a nivel del grupo parte de las funciones inherentes a toda organización.

Según datos a diciembre de 2013, la propiedad de la sociedad administradora se distribuía de la siguiente forma:

Según datos a marzo de 2013, la propiedad de la sociedad administradora se distribuía de la siguiente forma:

Cuadro 1: Propiedad sociedad administradora.

Accionistas	
IM Trust & CO. Holdings S.A.	99,94%
Inversiones IMT S.A.	0,06%

Durante de 2013, IM Trust AGF administró un total de 29 fondos, de los cuales 11 correspondieron a fondos mutuos, 8 a fondos de inversión y el resto a fondos de inversión privados. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 149,2 millones, cifra que le otorga una participación de mercado en torno al 1,6%, siendo el fondo de inversión Private Equity-PG Direct I el de mayor volumen, con un patrimonio de US\$ 43,1 millones².

A esa fecha, **IM Trust Quant SVM FI** representaba el 5,8% del patrimonio administrado por la AGF en fondos de inversión.

La tabla siguiente presenta la distribución por tipo de fondos administrados por la sociedad en septiembre de 2013:

Cuadro 2: Distribución de fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	25,7%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	Sin fondos
Mediano y largo plazo	19,7%
Mixto	Sin fondos
Capitalización	4,9%
Libre inversión	8,3%
Estructurado	Sin fondos
Fondos de inversión	32,3%

Experiencia como administrador

En opinión de **Humphreys**, la experiencia con que cuenta la sociedad en la administración de activos por riesgo y cuenta de terceros se sustenta en:

- Tener el respaldo Credicorp (dueña del 60,6% de las acciones de la compañía), grupo financiero más grande del sistema peruano, con operaciones en la banca comercial, banca de inversión, seguros y fondos de pensiones.
- Tener una trayectoria superior a 25 años en el mercado financiero chileno.

² La última información sobre fondos de inversión publicada por la SVS a la fecha del informe es al 30 de septiembre de 2013.

- Tener experiencia en la administración de fondos en torno a los nueve años (primer fondo lanzado en 2005).
- Administrar una cartera superior a los tres mil partícipes (SVS, marzo 2014).

Estructura organizacional

El directorio de la sociedad está compuesto por cinco miembros, los cuales sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas) y se caracterizan por mostrar una elevada experiencia en la gestión de activos financieros.

Sobre ellos recae la responsabilidad de definir las distintas estrategias que seguirá la sociedad administradora, así como velar por su correcto desempeño. Además, son los encargados de supervisar la adecuada materialización de las diferentes políticas y estrategias definidas para cada uno de los fondos administrados.

A continuación se presentan los miembros que conforman el directorio y la gerencia general de la administradora a diciembre de 2013:

Cuadro 3: Directorio de la sociedad.

Directorio	
Alfonso Vial Van Wersch	Presidente
Luis Pinto Guerra	Director
Juan Carlos Acuña Inostroza	Director
Daniel Juan Edwards Yoacham	Director
Paulina Yazigi Salamanca	Director

La gerencia general de la sociedad recae sobre el Sr. Cristián Letelier Braun, quien además detenta el cargo de director de inversiones dentro del *holding*, teniendo como objetivo principal supervisar y controlar el normal desempeño de las funciones que realizan las distintas áreas que conforman la sociedad administradora y que, en definitiva, sustentan la gestión de los fondos.

La organización de IM Trust AGF se cruza con la estructura del grupo, siendo apoyada por sus distintas áreas funcionales, lo que le permite beneficiarse de la estructura global de la compañía.

La plana gerencial, en términos generales, se caracterizan por presentar un nivel de preparación y experiencia acorde con las funciones y responsabilidad asumidas. A continuación se presenta un detalle de los principales ejecutivos de la compañía:

Cuadro 4: principales ejecutivos.

Finanzas Corporativas	
Patricio Bustamante Pérez	Socio - Director Mercado de Capitales y Finanzas Corporativas
Fernando Edwards Alcalde	Socio - Director Finanzas Corporativas
Sergio Merino Morales	Socio - Gerente Finanzas Corporativas

Gestión de Activos	
Cristián Letelier Braun	Socio - Director de Gestión de Activos
Daniel Edwards Yoacham	Gerente de Inversiones
Matías Braun Llona	Socio - Director de Estrategia
Nicolás García Falabella	Gerente Inmobiliario
Pelayo Gumucio	Gerente Desarrollo Minero
Christian Skibsted Cortés	Gerente Desarrollo Energético
Jaime Loayza O'Connor	Portfolio Manager Renta Fija Internacional
Jorge Valenzuela Raccourssier	Portafolio Manager Renta Fija Local
Juan Pablo Iturriaga Ortúzar	Portafolio Manager Renta Fija Local

Gestión de Inversiones	
Ignacio Montes Labarca	Socio - Gerente Comercial de Gestión de Inversiones
Aníbal Matte Pérez	Gerente de Negocios Banca Privada
Mathias Radmann Volkenborn	Gerente de Negocios Banca Privada

Mercado de Capitales	
Patricio Bustamante Pérez	Socio - Director Mercado de Capitales y Finanzas Corporativas
Hernán Arellano Salas	Socio - Sub Director Mercado de Capitales Renta Variable
Gonzalo Covarrubias Fernández	Socio - Sub Director de Renta Fija
Daniel Echavarrí Garrido	Socio - Gerente de Monedas y Estructuración

En cuanto a su estructura administrativa, la disponibilidad de recursos responde adecuadamente a las necesidades de sus negocios, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus operaciones.

Visión de negocio

La administradora es una unidad complementaria del negocio financiero de su matriz. Bajo esa perspectiva, se centra en entregar un servicio de asesoría integral, en el que la gestión de los fondos permite ofrecer productos que se orientan a diversificar los riesgos de los portafolios de inversiones de sus clientes.

La administradora ha buscado desde sus inicios orientar sus actividades a satisfacer las necesidades de sus clientes, tratando de diseñar vehículos de inversión de corto y mediano plazo que se constituyan en alternativas reales de inversión. Es así como el diseño de los fondos se realiza de acuerdo con las necesidades de inversión que evidencia su cartera de clientes (en términos de plazos, montos y retornos), todo dentro del marco de las oportunidades que otorga la emisión de instrumentos financieros en el ámbito local.

Fondo y cuotas del fondo

Objetivos del fondo

El fondo tiene como objetivo formar un portafolio local de acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas que permita al inversionista obtener una rentabilidad asociada a la inversión en un segmento de compañías de tamaño mediano y pequeño.

Para cumplir con su objetivo, el fondo debe invertir a lo menos el 90% de su cartera en acciones de sociedades anónimas de acuerdo con el siguiente procedimiento:

- El universo elegible son todas las acciones con capitalización bursátil menor a la acción número 40 del IGPA (ordenado por capitalización bursátil).
- La fecha de revisión será el 15 de enero de cada año quedando el universo elegible fijo por un año.
- Quedan fuera de mandato todos los *holdings* cuyos subyacentes estén dentro de las 40 acciones no elegibles y que representan más del 10% del NAV (Valor Patrimonial Neto) del *holding*.
- Se definen 14 meses, a contar de cada fecha de revisión, para eliminar excesos de límites de inversión (vender acciones fuera de nuevo mandato).
- IPOs (Oferta Pública Inicial) quedan dentro de mandato según capitalización bursátil post-colocación.

Al momento de efectuar la inversión, las acciones deben tener una presencia ajustada igual o superior al 25%, en los términos a que se refiere la Norma de Carácter General N° 103 de la SVS o aquella que la modifique o reemplace.

La información general del fondo se detalla a continuación:

Cuadro 5: Antecedentes generales del fondo.

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del fondo	IM Trust Quant SVM Fondo de Inversión
Plazo de duración	Dos años a contar de la aprobación del reglamento interno por parte de la SVS, prorrogable por períodos iguales y sucesivos de un año cada uno.
Renovación	Si contempla.

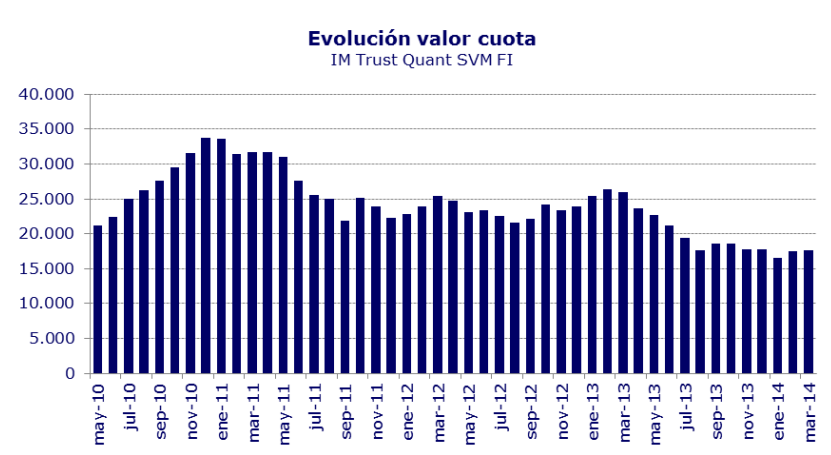
A la fecha de clasificación, el fondo ha presentado una cartera de inversiones que se ha orientado en forma mayoritaria hacia las acciones definidas dentro de su objetivo.

Desempeño histórico del fondo

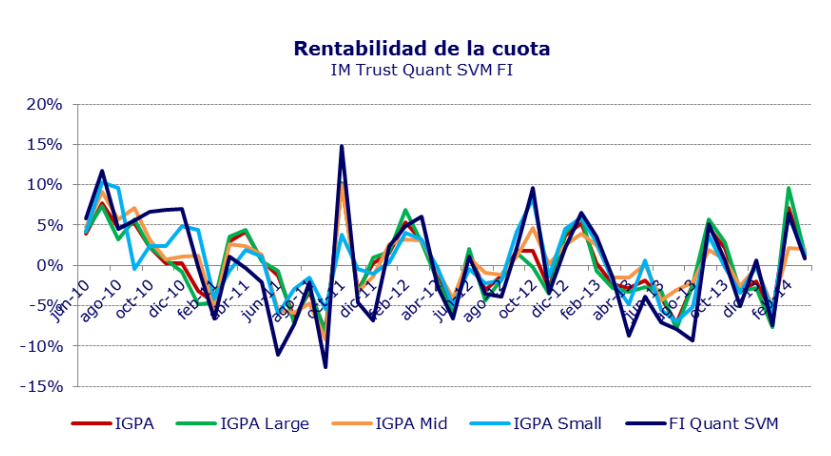
IM Trust Quant SVM FI fue un fondo de inversión privado entre los años 2008 y 2009. Actualmente es público e inició sus actividades como tal el 3 de mayo del 2010. Dado que el comportamiento del fondo se ve altamente influenciado por el mercado accionario chileno, sus cuotas han tenido un comportamiento variable.

Durante los últimos doce meses, la evolución de las cuotas ha mostrado una rentabilidad promedio mensual negativa de 3,14%. Se observa una tendencia a la baja en su valor cuota desde diciembre de 2010, cuando alcanzó su mayor valor, promediando una rentabilidad mensual negativa de 1,43% desde entonces

En el siguiente gráfico se observa la evolución del valor de la cuota entre mayo de 2010 y marzo de 2014:



El siguiente gráfico muestra la rentabilidad del fondo desde junio de 2010, en el que se puede observar que presenta un comportamiento similar a índices IGPA, IGPA Large Cap, IGPA Mid Cap e IGPA Small Cap, cuyo coeficiente de variación ha sido 4,88, 4,45, 12,12 y 10,71 veces respectivamente en los últimos 24 meses, mientras que el fondo tuvo un coeficiente de 3,56 veces en el mismo período.



Liquidez del fondo

Según el reglamento interno, se debe mantener en caja o invertido en instrumentos de renta fija de alta liquidez hasta un 2,5% de los activos del fondo, o bien, mantener una capacidad de endeudamiento equivalente a ese porcentaje. En diciembre de 2013, la reserva de liquidez representó un 0,22% del activo del fondo (medido como efectivo y equivalente sobre activo total); cumpliendo con lo establecido en su reglamento.

Además, a diciembre de 2013, fecha de referencia para la clasificación, las acciones en poder del fondo ascendían a cerca de US\$ 7,8 millones, con una presencia anual bursátil promedio de 75,5% (considera sólo los días con transacciones por un monto igual o superior a UF 200). A continuación se presenta la presencia bursátil de los instrumentos en donde ha invertido el fondo a diciembre de 2013:

Cuadro 6: Presencia bursátil de los emisores.

Emisor	Presencia bursátil (%)	Emisor	Presencia bursátil (%)
Aquachile	60,00%	Madeco	6,67%
Besalco	97,78%	Masisa	74,44%
Conchatoro	100,00%	Multifoods	66,11%
Cruzblanca	95,56%	Nuevapolar	98,33%
Embonor-B	96,67%	Parauco	100,00%
Gasco	76,11%	Security	70,00%
Invexans	39,44%		

Según el análisis realizado por **Humphreys** y de acuerdo a los últimos datos recopilados, la cartera presenta activos que permiten presumir que la mayor parte de la cartera podría liquidarse en menos de un mes³.

Por otra parte, el fondo mantiene una razón de liquidez, definida como activo corriente sobre pasivo corriente superior a 260 veces, cumpliendo con lo establecido en el reglamento interno que exige que este *ratio* sea superior a 1,0.

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **IM Trust Quant SVM FI** se encuentran inscritas en bolsas de valores bajo el nemotécnico CFIQUANSVM, con el objeto de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. Sin perjuicio de ello, en la práctica las cuotas mantienen una baja liquidez, ya que fueron transadas en un solo mes en los últimos 24 meses.

Adicionalmente, el fondo puede efectuar disminuciones voluntarias y parciales de capital, previo acuerdo adoptado en la Asamblea Extraordinaria de Aportantes. El número de cuotas definitivo en el que se disminuirá el capital, se determinará según el número de cuotas que representen los aportantes, quienes podrán ejercer el derecho a retiro y acordar una disminución de capital para restituirles a los demás aportantes el valor de sus cuotas.

³ Tomando en consideración el total de transacciones en bolsa de los activos a marzo de 2013.

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

Cartera de inversiones

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

Cuadro 7: Composición cartera.

Tipo de instrumento	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Dic-13
Disponibles	0,31%	0,01%	0,01%	0,22%
Acciones de sociedades anónimas abiertas	96,85%	94,30%	99,99%	99,78%
Otras inversiones	2,84%	3,19%	0,00%	0,00%
Otros activos	0,00%	2,51%	0,00%	0,00%

A diciembre de 2013 el emisor con mayor importancia dentro de la cartera de inversiones era Empresas Cruzblanca, con una participación de 12,6% dentro de sus activos. Asimismo, los cinco principales títulos concentran el 52,9% del mismo.

En cuanto a lo establecido en su reglamento interno como objetivo de inversión, a diciembre de 2013 existía un 92,3% del fondo en acciones con capitalización bursátil menor a la acción número 40 de IGPA.

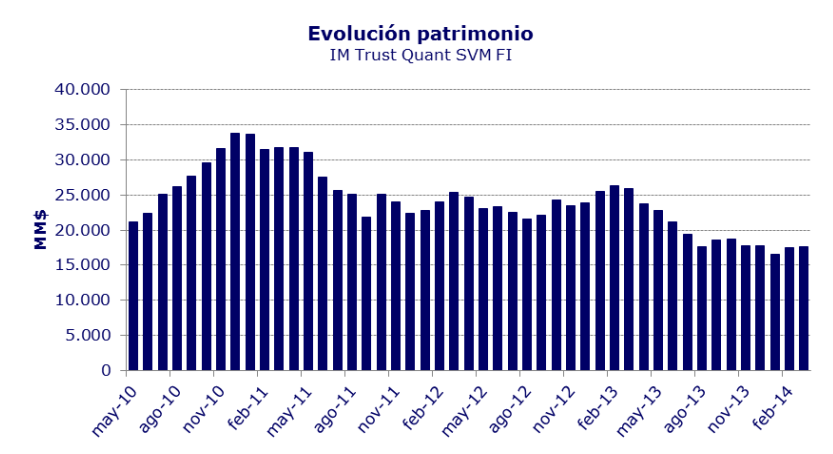
La siguiente tabla muestra los activos que poseía el fondo, con su capitalización bursátil a diciembre de 2013 e importancia relativa dentro del portafolio:

Cuadro 8: Patrimonio bursátil emisores del fondo (diciembre 2013).

Emisor	Patrimonio Bursátil (MM\$)	Porcentaje Activo fondo
Aquachile	318.291	10,7%
Besalco	324.794	8,7%
Conchatoro	736.884	9,9%
Cruzblanca	293.453	12,6%
Embonor-B	287.747	6,5%
Gasco	915.600	7,7%
Invexans	73.018	2,2%
Madeco	28.500	1,8%
Masisa	269.665	7,5%
Multifoods	131.333	6,2%
Nuevapolar	68.965	6,3%
Parauco	678.411	10,1%
Security	563.510	9,6%

Patrimonio administrado

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



Excesos de inversiones

Los excesos de inversión que se produzcan deberán ser informados por la Administradora al Comité de Vigilancia y a la SVS al día siguiente hábil de producidos.

Por su parte, si determinados valores o instrumentos que inicialmente califiquen dentro de las inversiones permitidas para el Fondo posteriormente pierdan este carácter, la Administradora informará al Comité de Vigilancia y a la SVS sobre los excesos que se produzcan, al día hábil siguiente de ocurrido el hecho.

Los excesos de inversión que se produzcan por causas ajenas a la Administradora, deberán eliminarse dentro del plazo de seis meses contados desde la fecha en que se produjo el exceso, salvo que el plazo de duración del fondo termine antes de dicho período, en cuyo caso, el exceso deberá eliminarse en el proceso liquidación del fondo. Si los excesos de inversión se producen por causas imputables a la Administradora, éstos deberán eliminarse dentro de los tres meses siguientes de producidos, cuando los valores o instrumentos sean de transacción bursátil, o de los seis meses siguientes, cuando los valores o instrumentos no la tengan, salvo que la disolución del fondo sea en una fecha anterior.

Con todo, si el plazo de duración del fondo es renovado por un nuevo período, los excesos deberán eliminarse dentro de los plazos referidos en los párrafos precedentes.

En caso de no regularizarse los excesos referidos en los plazos indicados, la Administradora deberá citar a Asamblea de Aportantes, a celebrarse dentro de los 30 días siguientes al vencimiento del plazo en que debieron regularizarse los respectivos excesos, la cual, con los informes escritos de la Administradora y Comité de Vigilancia, resolverá dichos excesos.

Se considerarán como instrumentos de transacción bursátil aquellos que cumplan con los requisitos que para ello establezca la SVS. Producido el exceso, cualquiera sea su causa, no podrán efectuarse nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.

Valorización de las cuotas e inversiones

Las cuotas del fondo y su cartera de inversión se valoran diariamente de acuerdo a los criterios utilizados por la Ley N°18.815, su reglamento interno y normas dictadas por la SVS en lo que se refiere a los fondos de inversión.

La inversión en los valores e instrumentos en que puede invertir el fondo está sujeta a las siguientes reglas:

- a) Tratándose de valores de cotización bursátil, ellas deberán efectuarse en una bolsa de valores a los precios que resulten de la negociación respectiva. Sin perjuicio de lo anterior, se podrá proceder de manera distinta a la señalada, en el caso de tratarse de licitaciones públicas, remates, ofertas públicas de compras y de aquellos casos previstos en la letra e) del Artículo 23 de la Ley N° 18.045. En esta categoría se incluye el 99,8% de los activos del fondo.
- b) Las transacciones de los demás valores y bienes del fondo 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.

La cartera de inversión del fondo se concentra en acciones de sociedades anónimas, por lo tanto, la valorización de los instrumentos se contabiliza al precio de negociación (la elevada presencia bursátil de los títulos permite presumir una alta probabilidad de negociaciones recurrentes en el tiempo).

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que se 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 lo son los plazos en que deberán efectuarse, los reajustes necesarios en caso de atrasos de los correspondientes pagos, que ocurriría en caso de que el fondo tuviese pérdidas y la modalidad del pago.

Durante los años 2012 y 2013, el fondo no ha efectuado reparto de beneficios a los aportantes.

Manejo de conflictos de interés

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, IM Trust AGF cuenta con el “Manual de Tratamiento y Resolución de Conflicto de Interés”, vigente desde febrero de 2010, en el que se establecen los criterios generales y específicos para su manejo.

IM Trust AGF norma las actividades de sus empleados al momento de realizar cualquier inversión a través de la administradora, quienes además se encuentran en constante fiscalización para asegurar que esto se cumpla. La finalidad del manual es dar un marco de acción adecuado para la toma de decisiones de inversión cuando existen posibles objetivos similares entre distintos fondos, así como para entregar las herramientas necesarias que permitan garantizar un trato igualitario de los partícipes, independiente de su fondo y, por último, dar a conocer los mecanismos existentes para controlar, evitar y solucionar un posible conflicto de interés, definiendo claramente el rol y responsabilidad de cada involucrado ante una eventual situación irregular.

De existir alguna irregularidad, el directorio de la administradora, a través del Comité de Auditoría, es el encargado de investigar sobre el acontecimiento y dictar la sanción respectiva acorde con las condiciones expuestas en los contratos de trabajo de los involucrados y de acuerdo al grado de compromiso de los últimos en la irregularidad.

En opinión de **Humphreys**, el manejo de los conflictos de interés está adecuadamente tratado por el manual del mismo nombre, especificando los eventuales conflictos que pudiesen suscitarse en la operación de los fondos, conjuntamente con establecer los procedimientos pertinentes para asegurar la no ocurrencia de los mismos. Además, debe considerar que la ley de fondos de inversión regula las transacciones con entidades relacionadas y que establece la existencia de un comité de vigilancia elegido por los aportantes.

Aportantes

Los aportes del fondo provienen de la industria de AFP’s y sociedades de inversión, entre otros. A continuación se muestran los aportantes del fondo al 31 de diciembre de 2013.

Cuadro 9: Aportantes del fondo (diciembre 2013).

Aportantes	Porcentaje del fondo
IM Trust Corredores de Bolsa S.A.	83,09%
AFP Habitat S.A. Fondo de Pensiones Tipo A	10,10%
AFP Habitat S.A. Fondo de Pensiones Tipo B	4,31%
Inversiones Alarife Ltda.	1,10%
BICE Inversiones	0,98%
AFP Habitat S.A. Fondo de Pensiones Tipo D	0,42%
Total	100,00%

Política de endeudamiento

De acuerdo con el reglamento interno, el endeudamiento total del fondo no puede superar el 25% del valor del patrimonio y su vencimiento no debe exceder el plazo de un año. Además, los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo no podrán exceder del 50% de su patrimonio.

A diciembre de 2013 el pasivo exigible del fondo representa un 0,4% del patrimonio. El fondo está libre de gravámenes. La política de endeudamiento establecida en el reglamento interno se ha cumplido en la práctica.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una comisión mensual que asciende a un doceavo del 0,8925% (IVA incluido), del valor promedio diario que el patrimonio del fondo haya tenido durante el mes correspondiente.

La comisión por administración se deduce mensualmente, por períodos vencidos, y se paga dentro de los cinco primeros días hábiles del mes siguiente a aquel en que se ha hecho exigible la comisión que se deduce.

Gasto de cargo del fondo

El reglamento interno del fondo define de manera clara y precisa todos los egresos que son de su cargo. Estos gastos, solventados con recursos del fondo, no pueden exceder anualmente el 2% del valor de éste, siendo cualquier exceso de cargo de la sociedad administradora. El total de gastos a diciembre de 2013, excluida la comisión por administración, ascendía a \$ 38 millones, lo que corresponde a un 0,9% del total de activos, cumpliéndose entonces este requerimiento. Para este período, no existen costos financieros.

A continuación se observan los gastos en miles de pesos a diciembre de 2013.

Cuadro 10: Otros gastos de operación.

Tipo de gastos (M\$)	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13
Auditoría	6.546	2.460	5.656	4.732	7.543
Gastos publicaciones	2.820				
Gastos clasificadora de riesgo	2.643	2.354	5.294	2.398	3.201
Gastos legales formación del fondo	233	287	5.630	3.503	3.660
Totales	12.242	5.101	16.580	10.633	14.404
% sobre el activo del fondo	0,075%	0,035%	0,192%	0,173%	0,353%

"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

En la inversión de los recursos del fondo se estipulan los siguientes límites máximos por tipo de instrumento con respecto a su activo:

Tipo de Instrumento	Límite (%)
Títulos emitidos por la Tesorería General de la República de Chile o por el Banco Central o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.	10%
Depósitos a plazo, títulos representativos de captaciones de instituciones financieras nacionales.	10%
Cuotas de fondos mutuos nacionales que inviertan en instrumentos de deuda de corto plazo (duración menor o igual a 365 días).	10%
Acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas que cumplan los requisitos y características a que se refiere el objetivo de inversiones del fondo del reglamento interno.	100%
Acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas inscritas en el registro de valores de la SVS que no cumplan los requisitos y características a que se refiere el objetivo de inversiones del fondo del reglamento interno.	10%

Respecto de los emisores el reglamento establece lo siguiente:

Tipo	Límite máximo (%)
Inversión en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor, excluidos el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República de Chile	25%
Inversión en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo grupo empresarial, excluidos el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República de Chile	25%
Inversión en instrumentos o valores emitidos por el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República de Chile	10%
Acciones emitidas por una misma sociedad anónima abierta nacional (no obstante dicho porcentaje no podrá significar controlar directa o indirectamente, al respectivo emisor).	25%
Acciones emitidas sociedades anónimas abiertas nacionales que pertenezcan al mismo grupo empresarial o sus personas relacionadas (no obstante dicho porcentaje no podrá significar controlar directa o indirectamente, al respectivo emisor).	25%