



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

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

A n a l i s t a
Hernán Jiménez A.
Tel. (56) 22433 5200
hernan.jimenez@humphreys.cl

MBI Arbitrage Fondo de Inversión

Agosto 2017

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	Junio de 2017
Administradora	MBI Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

MBI Arbitrage Fondo de Inversión (MBI Arbitrage FI) tiene como objetivo maximizar el retorno mediante la inversión en acciones y ADRs emitidos por empresas chilenas que tengan cotización bursátil, tanto en Chile como en el extranjero, manteniendo posiciones largas además de venta corta y préstamos de acciones y ADRs. El fondo también permite tomar posiciones en otros instrumentos de renta variable para cubrir riesgos en dichas posiciones.

El fondo es administrado por MBI Administradora General de Fondos S.A. (MBI AGF), sociedad perteneciente a MBI. S.A. Inició sus operaciones el 18 de octubre de 2004, convirtiendo su duración a indefinida el 2015 y sus cuotas cotizan en bolsa bajo el nemotécnico CFIMBIAR.

Al 30 de junio de 2017, el patrimonio del fondo ascendía a US\$ 206,9 millones y en los últimos doce meses ha fluctuado entre US\$ 172,5 millones y US\$ 208,3 millones.

Entre las fortalezas de **MBI Arbitrage 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 de los objetivos establecidos en el reglamento interno. Asimismo, dentro de las fortalezas del fondo, figura la buena capacidad que exhibe la administradora para gestionar sus activos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

El análisis también considera 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 alta rotación de las acciones que componen el fondo, permite generar una cartera de inversión con una adecuada liquidez, tanto para la administración del fondo como para su liquidación.

A junio de 2017, el fondo mantenía el 94,1% de sus inversiones en activos dentro de su objetivo y estaba compuesto principalmente por acciones de empresas chilenas, las que representaban un 93,5% de sus inversiones.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden 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 posibilidad del fondo en invertir en instrumentos denominados en monedas distintas a las de sus cuotas, exponiendo a los aportantes a fluctuaciones del tipo de cambio y la posibilidad de invertir en instrumentos de derivados. Sin embargo, la exposición a instrumentos de derivados queda acotada a algunos activos, estableciéndose restricciones que acotan la relevancia que pueden tener dentro de los activos del fondo.

En el corto plazo la tendencia de clasificación es “*Estable*”, 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 de la clasificación (No considera riesgo de Mercado)

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.

Fortalezas complementarias

- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.
- Elevada liquidez de sus inversiones
- Capacidad de gestión de la AGF (elevada capacidad fiduciaria).

Fortalezas de apoyo

- Diversificación aceptable en términos de número de inversiones.

Limitantes

- Posibilita la exposición a diferentes monedas y a derivados.

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31¹	Referencia
Claridad y precisión de los objetivos del fondo	Objetivos del fondo
Grado de orientación de las políticas y coherencia con el reglamento interno	Objetivos del fondo
Conflictos de interés - Entre fondos administrados - Con la administradora y sus personas relacionadas	Manejo de conflictos de interés Manejo de conflictos de interés
Idoneidad y experiencia de la administración y la administradora	Fundamentos de la clasificación
Estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y de sus partícipes	De la Administración del fondo
Separación funcional e independencia en la realización de tareas, establecida por la administradora con el fin de gestionar los riesgos, vigilar y salvaguardar las inversiones del fondo, y prevenir, manejar y resolver potenciales conflictos de interés.	De la Administración del fondo
Suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno de la administradora, de la implementación formal de políticas y procedimientos al respecto, y de la realización de estas funciones	De la Administración del fondo
Fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones en relación al tamaño y la complejidad de los activos administrados	De la Administración del fondo
Política de inversión (Artículo N° 3) El reglamento deberá establecer en forma clara y precisa los objetivos del fondo. Como política de inversión el reglamento debe contemplar que al menos el 70% de sus activos estará invertido, sea directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión.	Objetivos del fondo establecidos de forma clara. Reglamento establece una inversión mínima de 70% de sus activos dentro de su objetivo.
Endeudamiento (Artículo N° 4) El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.	Reglamento establece que el endeudamiento del fondo no podrá exceder del 50% del patrimonio del fondo.
Concentración por emisor y grupo empresarial (Artículo N° 5) El reglamento deberá establecer que la inversión máxima de un fondo mutuo y un fondo de inversión rescatable, en una entidad o grupo empresarial y sus personas relacionadas, no podrá exceder del 30% de sus activos.	Reglamento establece un límite máximo de inversión por una misma entidad y un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas de un 45% del activo del fondo.
Valoración de las inversiones	Valorización de las inversiones

¹ Incluye las modificaciones introducidas por el Acuerdo N° 34 de 2010, por el Acuerdo N° 35 de 2010, por el Acuerdo N° 36 de 2013, por el Acuerdo N° 38 de 2013, por el Acuerdo N° 39 de 2014 y por el Acuerdo N° 44 de 2017.

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

MBI Arbitrage FI es administrado por MBI AGF, sociedad constituida el 13 de octubre de 2003 y perteneciente a MBI, grupo que, además, opera como corredora de bolsa y entrega servicios de administración de patrimonios. La Tabla 1 presenta la distribución de accionistas de la sociedad. A marzo de 2017, la AGF reportaba un patrimonio de US\$ 2,3 millones.

Tabla 1: Accionistas MBI AGF

Accionista	Participación
MBI Servicios Financieros Ltda.	0,01%
MBI S.A.	99,99%

De acuerdo con lo informado por la SVS, a julio de 2017, MBI AGF gestionaba 14 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado por la AGF, a diciembre de 2016, ascendía a US\$ 515,2 millones, lo que representaba un 4,53% del mercado de fondos de inversiones.

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

Fondo	Importancia relativa
MBI Deuda Plus Fondo de Inversión	35,63%
MBI Arbitrage Fondo de Inversión	26,85%
MBI Global Fondo de Inversión	12,51%
MBI Renta Fija Plus Dólar Fondo de Inversión	9,82%
MBI-BP Deuda Fondo de Inversión	6,54%
MBI Deuda Alternativa Fondo de Inversión	4,05%
MBI Oportunidades Fondo de Inversión	2,08%
MBI Deuda Total Fondo de Inversión	1,58%
MBI Best Ideas Latam Fondo de Inversión	0,94%
Total	100,00%

² La importancia relativa se mide en función del patrimonio de cada fondo a diciembre de 2016.

Al 31 de diciembre, **MBI Arbitrage FI** era el segundo fondo de mayor importancia relativa de la administradora con un 26,85% de los capitales administrados con un valor de US\$ 138,31 millones. La Tabla 2 muestra la importancia relativa de todos los fondos administrados por la AGF a diciembre de 2016.

Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, los cuales sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas) y se caracterizan por mostrar experiencia en la gestión de activos financieros. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 3.

Tabla 3: Directorio MBI AGF

Nombre	Cargo
Humberto Muñoz Sotomayor	Presidente
Luis Humberto Leiva Muñoz	Director
José Manuel Ugarte Hernández	Director
Lorena Pizarro Gonzalez	Director
José Miguel Matte Vial	Director

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 se considera adecuadamente formalizada, con una disponibilidad de recursos que responde en forma correcta a las necesidades de sus negocios, lo que permite sustentar el normal desempeño de sus funciones.

Fondo y cuotas del fondo

MBI Arbitrage FI es un fondo de inversión no 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 Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Su primer reglamento interno fue aprobado el 18 de agosto de 2004, según la resolución número 549 de la SVS e inició sus operaciones el 18 de octubre de ese mismo año.

De la Administración del fondo

Como regla general, la estructura de administración queda definida al momento de decidir la constitución del fondo, como es el caso de **MBI Arbitrage FI** o, en su defecto a la fecha de tomar la decisión de la gestión

de un fondo ya en funcionamiento. En particular, se asigna al responsable de la administración y los mecanismos de control, tanto en los aspectos operativos de la gestión como de rendimiento del fondo. En esta etapa, en donde participa el directorio, se toman los resguardos necesarios para evitar y minimizar los eventuales conflictos de interés.

En los hechos, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en el “Código de Ética y Manual de Conducta en los Negocios” de la AGF, que establece los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses. Existe una unidad independiente que vela por el cumplimiento de estas normas.

El directorio de la AGF tiene miembros que participan en el comité de inversión, los cuales están informados sobre la gestión de las inversiones de los fondos respecto a sus competidores y el cumplimiento de los límites de inversión establecidos en sus reglamentos internos y aquellos definidos por la administración. Asimismo, toda decisión de compra y/o venta está amparada dentro de la política de inversiones, aprobada por el comité de productos de la AGF. Sin perjuicio, de la intervención de directorio como cuerpo colegiado ante una contingencia específica.

Se observa que la estructura de gestión de riesgo del fondo está debidamente formalizada y con niveles de flexibilidad adecuados, ello sobre la base de políticas generales para todos los fondos que deben adecuarse a las características propia de sus activos. Por otra parte, se observa que la administradora dispone de sistemas robustos para la gestión de los fondos, incluidos aquellos con activos con mayor nivel de movimiento (enajenaciones), precios más variables y, en general, más sofisticados en cuanto a su valorización y contabilización. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **MBI Arbitrage FI**.

Objetivos del fondo

En virtud a lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es maximizar el retorno mediante la inversión en acciones y ADRs emitidos por empresas chilenas que tengan cotización bursátil, tanto en Chile como en el extranjero, manteniendo posiciones largas y cortas, préstamos de acciones y ADRs. Sin embargo, el fondo podría tomar posiciones en otros instrumentos de renta variable para cubrir riesgos en las posiciones antes mencionadas.

Tabla 4: Antecedentes generales del fondo

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del fondo	MBI Arbitrage Fondo de Inversión
Inicio de operaciones	18 de octubre de 2004
Plazo de duración	Indefinida

Activos elegibles para inversión

Para cumplir con su objetivo de inversión, el fondo invierte en los siguientes instrumentos, siempre que el límite global de estas inversiones no sea inferior al 70% del activo total del fondo:

- Acciones de sociedades anónimas abiertas, cuotas de fondos de inversión y otras acciones inscritas en la Superintendencia respectiva.
- ADRs de sociedades chilenas o de corporaciones extranjeras.
- Acciones emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras de transacción bursátil.
- Acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de valor de oferta pública en el extranjero, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros auditados por externos de reconocido prestigio.
- Cuotas de fondos mutuos nacionales y extranjeros.
- Cuotas de fondos de inversión extranjeros.

Adicionalmente, el fondo puede invertir en otros instrumentos siempre y cuando éstos no sobrepasen el 30% del activo total del fondo:

- Títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central de Chile, o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.
- Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por éstas.
- Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.
- Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia respectiva.
- Títulos de representen productos que sean objeto de negociación en bolsas de productos.
- Títulos de crédito, valores o efectos de comercio emitidos por Estados o bancos centrales extranjeros.
- Títulos de crédito, depósitos a plazo, títulos representativos de captaciones de dinero, letras de crédito o títulos hipotecarios, valores o efectos de comercio, emitidos por entidades bancarias extranjeras o internacionales.
- Bonos y efectos de comercio emitidos por entidades emisoras extranjeras cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en el extranjero.

Desempeño histórico del fondo

MBI Arbitrage FI inició sus operaciones en octubre de 2004. Dada su alta presencia en instrumentos de capitalización de empresas chilenas, el valor de sus cuotas ha tenido un comportamiento variable.

En la Ilustración 1 se presenta la evolución del valor del fondo y el *benchmark* del mercado relevante (IPSA) desde diciembre de 2015 hasta fines de julio de 2017, período que ha tenido un rendimiento promedio mensual de 1,47%, inferior al 0,26% de su *benchmark*.



* La serie C toma el valor del IPSA el 27/08/2015 con tal de inicial su comparación con el *Benchmark*

Ilustración 1: Evolución del valor cuota de MBI Arbitrage FI

La Tabla 5 muestra un análisis de rentabilidad riesgo para el fondo en relación al índice IPSA.

Tabla 5: Rentabilidad mensual

MBI Arbitrage FI	Serie A	Serie C	IPSA
Rentabilidad mes actual	4,35%	3,97%	6,69%
Rentabilidad mes anterior	-1,91%	-1,53%	-2,23%
Últimos seis meses	13,37%	11,45%	16,16%
Últimos 12 meses	20,22%	17,61%	23,00%
Rentabilidad YTD 2017	18,88%	16,23%	22,00%
Des Est (18 meses)	3,38%	2,82%	3,45%
Promedio (18 meses)	1,93%	1,64%	1,81%
C. Variación (18 meses)	1,75	1,72	1,91

Liquidez del fondo

El fondo debe mantener una inversión mínima de 1% del valor de sus activos en instrumentos de fácil liquidación, con el objeto de cumplir con las obligaciones generadas como consecuencia de las operaciones propias del fondo y pago de beneficios.

Los instrumentos de fácil liquidación corresponden a los saldos mantenidos en caja y bancos, cuotas de fondos mutuos nacionales, cuotas de fondos mutuos extranjeros que sean susceptibles de ser rescatadas diariamente, sin restricciones alguna, acciones con presencia bursátil, pactos a menos de 30 días, títulos de deuda de corto plazo y depósitos a plazo a menos de un año.

En junio de 2017, el fondo mantenía un 0,27% de sus activos como efectivo. Adicionalmente, dado el perfil de activos en que invierte el fondo, un alto porcentaje de ellos cuentan con una liquidez adecuada ante el evento de requerir recursos en efectivo, cumpliendo con lo establecido en su reglamento.

Liquidez de la cuota

MBI Arbitrage FI es un fondo de inversión no rescatable. Las cuotas del **MBI Arbitrage FI** se encuentran inscritas en las bolsas de valores bajo el nemotécnico CFIMBIAR y sus series (A y C) han sido transadas prácticamente todos los meses en los últimos dos años, promediando una presencia bursátil de 23,8% para su cuota CFIMBIAR-A. La Tabla 6 presenta los valores mensuales de cada serie del fondo.

Cartera de inversiones

A junio de 2017, las inversiones se concentraban en instrumentos de capitalización nacional, que representaron el 93,5% de los activos del fondo, cumpliendo así con su objetivo de inversión. La distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumento se presenta en la Tabla 7.

Tabla 6: Presencia Bursátil de las cuotas del fondo

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
CFIMBIARB												
2011	45,56	41,11	35,56	40,56	35,56	33,33	29,44	31,11	31,67	33,89	37,22	37,22
2012	34,44	24,44	22,73	26,11	26,11	23,89	24,44	19,44	15,56	18,33	18,33	30,00
2013	37,22	42,22	42,22	41,11	42,78	45,56	43,33	40,00	33,89	28,89	25,56	21,67
2014	20,00	16,67	13,89	14,44	15,00	17,22	21,11	25,00	29,44	31,11	33,33	37,78
2015	36,11	36,11										
CFIMBIAR-A												
2015			34,44	31,11	33,33	31,67	32,78	32,22	27,78	24,44	22,78	19,44
2016	18,89	12,78	11,67	11,67	13,33	13,33	14,44	16,67	19,44	22,22	28,89	31,67
2017	27,78	30,56	31,67									
CFIMBIAR-C												
2015								0,00	0,00	0,56		1,11
2016	2,78	2,78	4,44	5,56	8,33	10,00	16,11	21,11	25,00	24,44	27,78	28,89
2017	29,44	29,44	30,00									

Tabla 7: Composición de la cartera de inversión por instrumento

Cartera Nacional	12/2013	12/2014	12/2015	12/2016	03/2017	06/2017
Acciones Sociedades Anónimas abiertas	90,4%	94,5%	89,6%	92,9%	87,4%	93,5%
ADRs empresas nacionales		2,4%				
Cuotas Fondos Mutuos		0,0%			2,4%	0,0%
Bonos Bancos Nacionales emitidos en el extranjero				1,7%	1,7%	
Bonos de Empresas			1,9%			
Bono de Empresas Nacionales emitidos en el extranjero					1,5%	0,5%
Cartera Extranjera	12/2013	12/2014	12/2015	12/2016	03/2017	06/2017
Acciones Sociedades Anónimas extranjeras	2,2%	0,8%				
ADRs empresas extranjeras	2,7%					
ADRs empresas nacionales			2,3%	2,7%	2,4%	
Total Cartera	95,3%	97,8%	93,8%	97,3%	95,3%	94,1%

La Tabla 8 muestra los principales emisores del fondo a junio de 2017.

Tabla 8: Mayores emisores del fondo a junio 2017

Nemotécnico	Emisor	%
ENELAM	Enel Americas S.A.	14,1%
CENCOSUD	Cencosud S.A.	11,7%
ITAUCORP	Itaú Corpbanca	9,8%
CMPC	Empresas CMPC S.A.	8,9%
RIPLEY	Ripley Corp S.A.	6,0%
ENELCHILE	Enel Chile S.A.	5,9%
LTM	Latam Airlines Group S.A.	5,1%
ANTARCHILE	Antar Chile S.A.	3,9%
SONDA	Sonda S.A.	3,5%
COLBUN	Colbun S.A.	3,5%
ENTEL	Entel S.A.	3,0%
SMSAAM	Sociedad Matriz SAAM S.A.	2,5%
CONCHATORO	Viña Concha y Toro S.A.	2,4%

Patrimonio administrado

Durante julio de 2017, el patrimonio neto administrado por el fondo alcanzó los US\$ 220,8 millones y presenta un crecimiento estable desde diciembre de 2015, fecha en que registraba un patrimonio de US\$ 130,4 millones. La Ilustración 2 presenta la evolución del patrimonio del fondo.

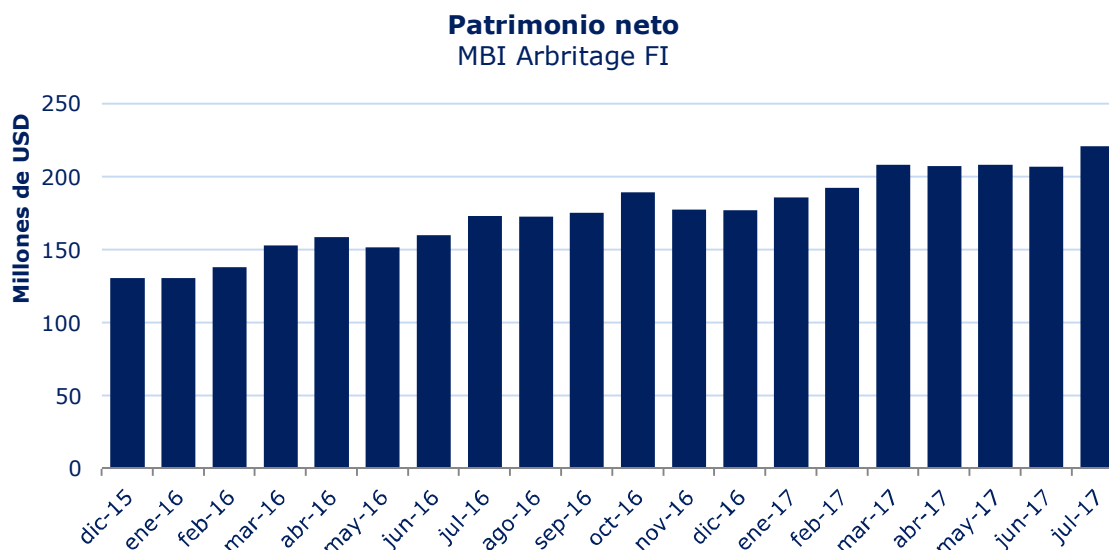


Ilustración 2: Patrimonio neto del fondo

Excesos de inversión

Los excesos de inversión que se produzcan respecto de los límites establecidos en el reglamento interno y en la normativa vigente, se sujetan a los siguientes procedimientos:

- i) Aquellos producidos por fluctuaciones de mercado o por otra causa ajena a la administración pueden mantenerse hasta por un plazo de hasta doce meses, contado desde la fecha en que se produce dicho exceso o aquel plazo que dictamine la SVS a través de una Norma de Carácter General, si es que este último plazo es menor.
- ii) Aquellos producidos por causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un plazo que no podrá superar los 30 días contados desde ocurrido el exceso.

Valorización de las cuotas

Los activos del fondo se valorizarán según la legislación vigente. Sobre la base de lo anterior, el valor cuota se obtiene dividiendo el monto del patrimonio por el número de cuotas pagadas a esa fecha.

Valorización de las inversiones

El fondo registra sus instrumentos financieros a valor razonable. La valorización de los instrumentos de deuda y las acciones en sociedades anónimas abiertas se realiza de acuerdo con los siguientes criterios:

- Los instrumentos de deuda se valorizan utilizando la tasa TIR de mercado, aplicable para descontar todos los flujos del instrumento respectivo.
- Los precios de los instrumentos de capitalización nacional son valorizados con los precios promedio de cierre de las tres bolsas nacionales.
- Los precios de los instrumentos extranjeros son proveídos por un ente externo.

Los instrumentos se valorizan diariamente a mercado utilizando los servicios de un proveedor externo independiente (RiskAmerica³) metodología empleada por toda la industria, en conformidad con 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 como dividendo al menos un 30% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio. Este dividendo, que es obligatorio, se reparte dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo ejercicio anual, sin perjuicio que el fondo haya distribuido dividendos provisorios con cargo a tales resultados.

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 dentro de la definición de beneficios netos percibidos.

Dentro del reglamento interno, quedan correctamente establecidos los principales puntos sobre el reparto de los beneficios, como son los plazos en que deberán efectuarse, los reajustes necesarios en caso de atrasos de los correspondientes pagos y la modalidad del pago.

Durante el período de funcionamiento del fondo, ha realizado once repartos de beneficios.

³ 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.

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, las restricciones estipuladas en el reglamento interno y las políticas internas aplicadas por MBI 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, MBI AGF posee el “Código de Ética y Manual de Conducta en los Negocios”, el que se encuentra vigente desde agosto de 2014 y antes de aquella fecha “Norma de conducta en los negocios” que tuvo su última revisión el 2012, estableciendo los criterios generales y específicos para el manejo de potenciales conflictos de interés.

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 a las operaciones de los fondos y/o carteras de clientes por sobre a las operaciones propias de la AGF.

Asimismo, tratándose de transacciones de compra y/o venta de un mismo instrumento, se buscará la factibilidad de ejecutar las órdenes en forma global con tal de proratearlas posteriormente en base a la asignación previa intentando mantener un principio de equidad con tal de asegurar que todos los clientes compren o vendan al mismo precio.

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 puedan beneficiar a un fondo en desmedro de otro.

También existe un encargado de cumplimiento de MBI AGF que fiscaliza el cumplimiento de las normas y disposiciones contenidas dentro del Manual de Tratamiento y Soluciones de los Conflictos de Interés. El encargado tiene como misión informar 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 y ver la resolución adecuada a los conflictos de interés que puedan surgir.

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 junio de 2017, **MBI Arbitrage FI** contaba con 52 aportantes. Dentro de los principales partícipes figuran cinco corredoras de bolsa que realizan transacciones a cuenta de terceros. La Tabla 9 presenta a los principales aportantes a junio de 2017 y la participación que éstos tenían a cierre de 2015, 2016 y hace un año atrás.

Tabla 9: Aportante (% del fondo)

Aportante	dic.-15	jun.-16	dic.-16	jun.-17
MBI CORREDORES DE BOLSA S.A.	64,02	56,60	46,86	52,53
GI INVERSIONES LIMITADA	8,48	8,35	9,12	9,18
LOS VASQUITOS S.A.	7,93	7,81	7,28	5,82
EMPRESAS PENTA S.A.		4,29	4,36	5,08
BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO - BOLSA DE VALORES			6,93	4,08
VALORES SECURITY S.A. C. DE B.	0,64		2,60	2,59
COMPANIA DE SEGUROS CONFUTURO S.A.				2,47
Total	81,06	77,04	77,15	81,75

Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que la administradora puede, ocasionalmente solicitar créditos de corto plazo por cuenta del fondo, con plazo de vencimiento de hasta 360 días y hasta por un 50% del patrimonio del fondo. Esto con el fin de cumplir con sus objetivos de inversión, complementar la liquidez del fondo y cumplir con obligaciones de distribución o reporto a los aportantes como para aprovechar oportunidades de inversión.

Adicionalmente, dentro de los niveles de endeudamiento pueden ser considerados las operaciones de inversión en contratos derivados y de realizar operaciones de venta corta y préstamo de valores.

El fondo también puede endeudarse a través de la emisión de bonos regulados por el Título XVI de la ley del Mercado de Valores, los que pueden ser colocados en bolsas nacionales o extranjeras.

Al 30 de junio de 2017, el fondo no presenta endeudamiento.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración fija para las diversas series, que incluye el Impuesto al Valor Agregado (IVA) correspondiente.

Tabla 10: Remuneración fija

Serie	Remuneración fija
A	1,785% anual (IVA incluido)
B	0% anual
C	1,785% anual (IVA incluido)
I	1,012% anual (IVA incluido)

La remuneración fija de las series A, C e I se calculan diariamente y se pagan por periodos vencidos dentro de los primeros cinco días hábiles de cada mes.

Además, la AGF puede percibir una remuneración variable en función del rendimiento anual acumulado que tengan las series A y C. En caso que la diferencia sea mayor a un 10% anual compuesto—considerando un año base de 360 días—se aplicará a la diferencia (en caso de ser positiva) un 19,635% IVA incluido (considerando un impuesto de 19%).

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 serán de cargo del fondo (ver Anexo N° 6).

Gastos de administración: El porcentaje máximo de los gastos y costos de administración no puede exceder—en cada ejercicio—de un 5% sobre el patrimonio del fondo.

En la Tabla 11 se observan los gastos incurridos, los cuales han estado por debajo del límite que impone su reglamento interno.

Otros gastos del fondo: En cuanto a otros gastos que puede tener el fondo, el reglamento interno indica que los gastos, comisiones y remuneraciones derivados de la inversión en otros fondos son de cargo del fondo con un límite máximo de un 1% anual sobre su patrimonio. Además, si es que se invierte en fondos administrados por la misma AGF o sus personas relacionadas, este límite disminuye a 0,95% pero sobre el activo del fondo. También el fondo se hace cargo de todos los gastos correspondientes a intereses,

comisiones, impuestos y demás gastos financieros derivados de créditos contratados por cuenta del fondo, los cuales no podrán exceder de un 10% del valor del patrimonio en cada ejercicio.

Tabla 11: Gastos de operación

M\$	dic.-12	dic.-13	dic.-14	dic.-15	dic.-16	jun.-17
Custodia	0	36.938	50.965	50.239	63.365	65.534
Comisiones Corredores de Valores	2.520	129.701	235.518	53.254	39.713	44.919
Publicaciones	9.455	432	564	2.030	1.261	1.277
Auditoria	2.500	2.748	2.626	3.987	2.885	2.966
S.V.S	0	0	5.172	766	1.063	1.063
Asesoría Legal	1.626	3.620	0	4.921	0	1.599
Gastos bancarios	17.314	110	4.894	6.488	4.806	1.956
Gastos Asambleas	2.889	0	0	0	0	0
Seguro continental	988	0	5.946	0	0	0
Servicio Market Maker	0	0	0	394	0	0
Otros gastos	160.076	36.800	490	0	0	17.746
Total	197.368	210.349	306.175	122.079	113.093	137.060
Patrimonio neto	104.763.060	103.727.132	97.975.001	92.196.474	115.096.348	133.722.219
Gastos sobre patrimonio	0,19%	0,20%	0,31%	0,13%	0,10%	0,10%

"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 presenta 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	Límites*	Limite Especial **
Límite global de inversión de sus activos > 70%	Acciones de SA abiertas, cuotas de FI y otras acciones inscritas en la Superintendencia respectiva.	100%	
	ADRs de sociedades chilenas o de corporaciones extranjeras.	100%	
	Acciones emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras.	100%	
	Acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de valor de oferta pública en el extranjero, siempre que la sociedad emisora cuente con EEFF auditados.	10%	
	Cuotas de FFMM nacionales y extranjeros.	100%	35%
	Cuotas de FFI extranjeros	100%	
Límite global de inversión de sus activos < 30%	Títulos de TGR o por el BCCh o con garantía estatal por el 100%.	25%	
	DAP y otros títulos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por éstas.	25%	
	Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.	25%	
	Bonos, título de deuda de CP y títulos de deuda de securitización inscrita en la Superintendencia respectiva.	30%	
	Títulos que representen productos, que sean objeto para la bolsa de productos.	10%	
	Títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos por Estados o bancos centrales extranjeros.	25%	
	Títulos de crédito, DAP, u otros títulos emitidos por entidades bancarias extranjeras.	30%	
	Bonos y efectos de comercio emitidos por entidades extranjeras.	10%	

* Hasta el valor del límite medido como porcentaje del activo del Fondo.

** Cuando se trate de fondos de renta variable o renta fija de mediano o largo plazo, se establece un límite conjunto

Anexo N° 2

Tabla de cálculo de remuneración de administración

Tasa de IVA	Remuneración fija serie A con IVA	Remuneración fija serie C con IVA	Remuneración fija serie I con IVA
0%	1,500%	1,500%	0,850%
1%	1,515%	1,515%	0,859%
2%	1,530%	1,530%	0,867%
3%	1,545%	1,545%	0,876%
4%	1,560%	1,560%	0,884%
5%	1,575%	1,575%	0,893%
6%	1,590%	1,590%	0,901%
7%	1,605%	1,605%	0,910%
8%	1,620%	1,620%	0,918%
9%	1,635%	1,635%	0,927%
10%	1,650%	1,650%	0,935%
11%	1,665%	1,665%	0,944%
12%	1,680%	1,680%	0,952%
13%	1,695%	1,695%	0,961%
14%	1,710%	1,710%	0,969%
15%	1,725%	1,725%	0,978%
16%	1,740%	1,740%	0,986%
17%	1,755%	1,755%	0,995%
18%	1,770%	1,770%	1,003%
19%	1,785%	1,785%	1,012%
20%	1,800%	1,800%	1,020%
21%	1,815%	1,815%	1,029%
22%	1,830%	1,830%	1,037%
23%	1,845%	1,845%	1,046%
24%	1,860%	1,860%	1,054%
25%	1,875%	1,875%	1,063%

Tasa de IVA	Remuneración variable anual serie A	Remuneración variable anual serie C
10%	18,150%	18,150%
11%	18,315%	18,315%
12%	18,480%	18,480%
13%	18,645%	18,645%
14%	18,810%	18,810%
15%	18,975%	18,975%
16%	19,140%	19,140%
17%	19,305%	19,305%
18%	19,470%	19,470%
19%	19,635%	19,635%
20%	19,800%	19,800%
21%	19,965%	19,965%
22%	20,130%	20,130%
23%	20,295%	20,295%
24%	20,460%	20,460%
25%	20,625%	20,625%

Anexo N° 3

Contrato de derivados

Para el adecuado cumplimiento de sus objetivos de inversión y una adecuada cobertura de riesgos, el Fondo podrá invertir en productos derivados financieros y realizar operaciones de cobertura de riesgo financiero mediante la celebración de contratos de opciones, futuros, y *forwards*, tanto en Chile como en el extranjero, y tanto en mercados bursátiles como fuera de ellos, respecto de los siguientes activos objeto: monedas, bonos, tasas de interés, acciones e índices accionarios.

El Fondo podrá celebrar contratos de futuros y *forwards* actuando como comprador o vendedor del respectivo activo objeto. Asimismo, podrá adquirir o lanzar contratos de opciones que involucren la compra o venta del respectivo activo objeto. Estas operaciones podrán ser realizadas tanto en Chile, como en el extranjero.

Los contratos de futuros y opciones deberán celebrarse o transarse en mercados bursátiles ya sea dentro o fuera de Chile y deberán tener como contraparte a cámaras de compensación.

Los contratos de *forwards* deberán celebrarse con bancos, agentes de valores, corredores de bolsa y demás entidades debidamente autorizadas y fiscalizadas por la Superintendencia para el caso de contrapartes en Chile y entidades de reconocido prestigio y solvencia en el extranjero.

Las operaciones antes referidas deberán cumplir con las siguientes condiciones:

- 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 exceder el 25% del valor del activo del Fondo.
- b) El total de los recursos del Fondo comprometidos en márgenes producto de las operaciones en contratos de opciones, futuros y *forwards* que mantengan vigentes, no podrá exceder el 30% del valor del activo del Fondo. El total de recursos comprometidos por el Fondo en márgenes producto de las operaciones de derivados pasarán a formar parte de los activos afectos a gravámenes y prohibiciones, por lo tanto quedarán sujetos al límite establecido en el literal D) del reglamento.
- c) El valor de los activos comprometidos en el lanzamiento de opciones de venta no podrá exceder el 100% del valor del activo del Fondo. Para estos efectos, se entenderá por valor de los activos comprometidos en el lanzamiento de opciones de venta, a la sumatoria del valor de los precios de ejercicio de esas opciones lanzadas por el Fondo.

- d) El valor de los activos comprometidos en el lanzamiento de opciones de compra no podrá exceder el 100% del valor del activo del Fondo.

Para estos efectos, se entenderá por valor de los activos comprometidos en el lanzamiento de opciones de compra, a la sumatoria del valor de los precios de ejercicio de las opciones lanzadas por el Fondo.

- e) La cantidad neta comprometida a vender de alguno de los activos objeto señalados anteriormente en contratos de futuro y *forwards*, más la cantidad que se está obligado a vender del mismo activo objeto por la emisión o lanzamiento de opciones de compra, más la cantidad que se tiene derecho a vender por la titularidad de opciones de venta, valorizadas considerando el valor del activo objeto, no podrá exceder el siguiente porcentaje en relación al valor del activo del Fondo:

Monedas:	75%
Tasa de interés y bonos:	40% por emisor
Tasa de interés y bonos:	45% por grupo empresarial
Índices:	100%
Acciones:	40% por emisor
Acciones:	45% por grupo empresarial

- f) La cantidad neta comprometida a comprar de alguno de los activos objeto señalados anteriormente en contratos de futuro y *forwards*, más la cantidad que se está obligado a comprar por la emisión de opciones de venta, más la cantidad que se tiene derecho a comprar por la titularidad de opciones de compra, valorizadas considerando el valor del activo objeto, más la inversión en ese activo en la cartera contado, no podrá exceder el siguiente porcentaje en relación al valor del activo del Fondo:

Monedas:	75%
Tasa de interés y bonos:	40% por emisor
Tasa de interés y bonos:	45% por grupo empresarial
Índices:	100%
Acciones:	40% por emisor
Acciones:	45% por grupo empresarial

- g) En el caso de que se mantengan simultáneamente posiciones titulares y lanzadoras sobre opciones del mismo tipo (compra o venta), sobre el mismo activo objeto y con el mismo plazo de vencimiento y precio de ejercicio, dichas posiciones deberán ser eliminadas del cálculo de los límites e) y f) anteriores.

- h) Para efectos de los límites anteriores se entenderá por:

- Cantidad neta comprometida a vender en contratos de futuro y *forwards* la diferencia positiva que resulta de restar a la cantidad del activo objeto vendido en futuro y *forwards*, la cantidad del mismo activo comprado en futuro y *forwards*. El neto anterior será realizado para los contratos cuyas fechas de vencimiento se encuentren dentro del mismo mes y año calendario y posean el mismo activo objeto.
 - Cantidad neta comprometida a comprar en contratos de futuro y *forwards* la diferencia positiva que resulta de restar a la cantidad del activo objeto comprado en futuro y *forwards*, la cantidad del mismo activo vendido en futuro y *forwards*. El neto anterior será realizado para los contratos cuyas fechas de vencimiento se encuentren dentro del mismo mes y año calendario y posean el mismo activo objeto.
 - Valor del activo objeto, el precio contado del instrumento o tasa de interés, según corresponda.
- i) Si el emisor del derivado es quien provee los precios para efectos de valorización, la Administradora deberá valorizar el instrumento al precio indicativo de compra de éste.

Anexo N° 4

Criterios generales para el manejo de potenciales conflictos de interés

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

Para ello, la AGF cuenta con un documento que divide en tres los potenciales conflictos: Conflictos de Interés de sus empleados; Conflicto de Interés de Fondos, Carteras y Administradora; y Transacciones de Personas relacionadas.

En cada uno de estas categorías se define en que instancias se considera que existen conflictos de interés y de qué forma se tratan. En lo que corresponde a los fondos y carteras se detalla la forma en que se administrarán los conflictos en base a lo que establece la SVS en su circular 1.869 además de las normas internas. En conjunto a lo anterior, se designó a un Oficial de Cumplimiento con tal de supervisar que las operaciones se realicen en la forma que se establece en el manual.

Las operaciones tendrán prioridades establecidas en sus transacciones en caso de haber algún tipo de conflicto y se busca siempre un principio de equidad para los fondos con tal de evitar cualquier perjuicio a los aportantes.

Anexo N° 5

Ministerio de Hacienda

REGLAMENTO SOBRE ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE TERCEROS Y CARTERAS INDIVIDUALES (EXTRACTO)

TITULO I DE LA GESTIÓN DE LOS FONDOS

Capítulo II De los fondos

Artículo 11.- La cesión de cuotas de fondos podrá ser efectuada:

- a) Por instrumento privado firmado por el cedente y el cesionario, ante notario público, un corredor de bolsa o bien cada uno ante dos testigos mayores de edad, debidamente individualizados por su cédula nacional de identidad o rol único tributario, los que podrán ser los mismos si cedente y cesionario suscriben el instrumento en un mismo acto;
- b) Por escritura pública suscrita por el cedente y el cesionario o conforme a lo previsto en el artículo 11 de la ley N° 18.876, si procediere.
- c) Tratándose de cesiones realizadas de conformidad a las letras a) y b) no podrá actuar en calidad de testigo, corredor de bolsa o notario público quien comparece en la escritura de cesión como cedente o cesionario de las acciones, ni aun respecto de su contraparte; o
- d) Mediante aquellos sistemas físicos, electrónicos o mecánicos que las administradoras pongan para esos efectos a disposición de los aportantes y que cumplan los requisitos de seguridad establecidos por la Superintendencia mediante norma de carácter general.
- e) La cesión de cuotas de fondos se notificará a la administradora en forma física o electrónicamente por el cedente de las cuotas a la administradora del fondo. Las condiciones que deberán cumplir los medios y sistemas que se emplearán para realizar las referidas notificaciones serán establecidas por la Superintendencia mediante norma de carácter general.

La cesión no producirá efecto contra la administradora mientras ésta no haya tomado conocimiento de ella, ni contra terceros mientras no haya sido anotada en el Registro de Aportantes.

A la administradora no le corresponde pronunciarse sobre las cesiones de cuotas y está obligada a inscribir, sin más trámite, las que se le presenten, siempre que se ajusten a lo dispuesto en este artículo y en la ley. La administradora responderá de los perjuicios que deriven del retardo injustificado en la práctica de la inscripción.

La adquisición de cuotas de un fondo implica la aceptación de su reglamento interno y de los acuerdos adoptados en las Asambleas de Aportantes, en su caso.

La administradora estará obligada a conservar los antecedentes de respaldo en cuya virtud hubiera practicado la inscripción de la transferencia por el plazo que establezca la Superintendencia por norma de carácter general, el que no podrá ser superior a 10 años contado desde la misma, salvo que el cesionario se mantenga como aportante por un plazo superior, en cuyo caso se estará a este mayor plazo.

Anexo N° 6

Gastos del fondo

1. Serán de cargo del Fondo los siguientes gastos y costos de administración:
 - a) Toda comisión, honorario, 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.
 - b) Honorarios profesionales de empresas de auditoría externa independientes, peritos tasadores, valorizadores independientes, abogados, ingenieros, consultores u otros profesionales y empresas cuyo servicio sea necesario contratar para la inversión o liquidación de sus recursos, la valorización de las inversiones que materialice, el aporte de sus cuotas, el pago de dividendos u otros servicios necesarios para el adecuado funcionamiento del Fondo, o bien por disposición legal o reglamentaria, y los gastos necesarios para realizar las auditorías externas, informes periciales, tasaciones y otros trabajos que esos profesionales y/o técnicos realicen.
 - c) Gastos y honorarios profesionales derivados de la convocatoria, citación, realización y legalización de las asambleas de aportantes;
 - d) Seguros y demás medidas de seguridad que deban adoptarse en conformidad a la ley o demás normas aplicables a los fondos de inversión, 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.
 - e) Honorarios y gastos por servicio de clasificación de riesgo de las cuotas del Fondo que sea necesario o se estime conveniente contratar.
 - f) Gastos y honorarios profesionales derivados de la modificación del Reglamento Interno, su depósito en la Superintendencia, 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 colocación de las referidas Cuotas.
 - g) Comisión de intermediarios por colocación de las Cuotas del Fondo y los gastos de intermediación incluida la celebración de contratos de *Market Maker*.
 - h) Gastos de liquidación del Fondo, incluida la remuneración u honorarios del liquidador.

- i) Gastos de publicaciones que deban realizarse en conformidad a la Ley o su reglamento, el presente Reglamento Interno o las normas que al efecto imparta la Superintendencia; gastos de envío de información a la Superintendencia, 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, reglamentarias o impuestas por la Superintendencia a los fondos de inversión.
- j) Honorarios y gastos del Comité de Vigilancia, que serán fijados anualmente por la asamblea ordinaria de aportantes, mediante la respectiva aprobación de su presupuesto de gastos e ingresos.
- k) Gastos y honorarios de los profesionales cuya asesoría sea necesario contratar para un adecuado funcionamiento del Fondo, para la materialización de sus inversiones, para la liquidación de las mismas y para el análisis de posibles inversiones.
- l) Gastos y comisiones asociados con la celebración y la transacción de contratos derivados en opciones, futuros y *forwards*. Asimismo, será de cargo del Fondo, el precio de las primas de opciones adquiridas a su favor.

El porcentaje máximo de los gastos y costos de administración de cargo del Fondo señalados precedentemente, no podrá exceder, en cada ejercicio, de un 5% sobre el patrimonio del Fondo.

2. Los gastos, comisiones y remuneraciones derivados de la inversión de los recursos del Fondo en cuotas de otros fondos, tanto directos como indirectos, serán de cargo del Fondo, con un límite máximo de un 1% anual sobre el patrimonio del Fondo.
3. Además del límite indicado en la sección 2. anterior, el porcentaje máximo de gastos, remuneraciones y comisiones correspondiente a inversiones en cuotas de fondos administrados por la misma Administradora o sus personas relacionadas será de un 0,95% anual sobre el activo del Fondo invertido en estos instrumentos.
4. 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 10% del valor del patrimonio del Fondo

5. El Fondo se registrará tributariamente según las leyes vigentes en los países en los cuales invierta, por lo que en caso que deban pagarse impuestos, retenciones, encajes u otro tipo de carga tributaria o cambiaria que deba aplicarse a las inversiones, operaciones o ganancias del Fondo, dichas cargas serán de cargo del Fondo y no de la Administradora.

Estos gastos 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.

6. 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, siempre y cuando no provengan de una acción u omisión imputable a culpa grave o dolo de la Administradora.

Estos gastos 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.

7. En caso que los gastos de que da cuenta el presente apartado sobre gastos del fondo deban ser asumidos por más de un fondo administrado por la Administradora, dichos gastos se distribuirán entre los distintos fondos de acuerdo al porcentaje de participación que le corresponda a los fondos sobre el gasto total. En caso contrario, esto es, si el gasto en cuestión no es compartido por ningún otro fondo administrado por la Administradora, dicho gasto será de cargo exclusivo del Fondo.

8. La Administradora, por cuenta del Fondo, se encuentra facultada para celebrar contratos por servicios externos. Los gastos derivados de estas contrataciones serán de cargo del Fondo en la medida que se encuentren contemplados en el presente apartado sobre gastos del fondo.

El monto máximo a pagar por estos servicios se sujetará a los límites máximos establecidos en el numeral 1 precedente.

Asimismo, la Administradora podrá celebrar contratos por servicios externos para la administración de cartera de recursos del Fondo. Los gastos derivados de estas contrataciones serán de cargo de la Administradora.

9. La Administradora, por cuenta del Fondo, se encuentra expresamente facultada para contratar cualquier servicio prestado por una sociedad relacionada a ella, los que serán de cargo del Fondo en la medida que se encuentren contemplados en el presente Título y se ajusten 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 1 precedente y, en todo caso, no podrán exceder de un porcentaje anual de 4% sobre el patrimonio del Fondo.

Lo anterior, sin perjuicio que sociedades relacionadas a la Administradora podrán recibir pagos o comisiones por parte de corredores extranjeros o administradores de fondos extranjeros con los cuales opere o en los cuales invierta el Fondo. El monto total de estos pagos o comisiones se descontarán íntegramente de las comisiones que a su vez cobren estos corredores o administradores extranjeros por sus servicios, de tal manera que no podrán representar un gasto o comisión adicional para el Fondo.