



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analistas
Ximena Oyarce L.
Hernán Jiménez A.
Tel. (56) 22433 5200
ximena.oyarce@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

Chile Fondo de Inversión Small Cap

Mayo 2019

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	31 de marzo de 2019
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamento de la clasificación

Chile Fondo de Inversión Small Cap (Chile FI Small Cap) tiene como objetivo invertir preferentemente en acciones de sociedades anónimas abiertas registradas en Chile, que no estén dentro de las 30 con mayor capitalización bursátil del índice IGPA. La administradora debe mantener al menos el 90% de sus activos dentro de su objetivo central.

Si perjuicio de lo anterior, el fondo podrá invertir como máximo un 25% en su activo en acciones de sociedades que se encuentren entre la trigésimo primera y la cuadragésima de las acciones de mayor capitalización bursátil del índice General de Precios de Acciones (IGPA).

El fondo es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A., sociedad filial del Banco de Chile que presenta estándares muy sólidos de gestión.

El plazo de duración del fondo es de diez años a contar de mayo de 1995, prorrogable sucesivamente por períodos iguales y sucesivos de cinco años cada uno¹. A marzo de 2019, contaba con un patrimonio aproximado de \$ 183.700 millones y contaba con 18 partícipes a la misma fecha.

Entre las fortalezas de **Chile FI Small Cap** que sustentan la clasificación de riesgo de sus cuotas en “*Primera Clase Nivel 2*”, se encuentra la existencia de una sociedad administradora que se caracteriza por mantener una cultura organizacional proclive al control y el cumplimiento normativo y de las políticas internas. En paralelo, se considera la adecuada liquidez de los activos del fondo, al disponer de un mercado secundario formal con aceptable profundidad. Junto con lo anterior, se evalúa positivamente la mantención de las inversiones del fondo dentro del objetivo central indicado por la administradora.

Otro elemento positivo se refiere a las características de los instrumentos que mantiene el fondo, debido que presentan un mecanismo de valorización que refleja razonablemente el valor de las cuotas.

¹ En la asamblea extraordinaria del 22 de enero del año 2015, se acordó aumentar el plazo de duración del fondo a 5 años, extendiendo su duración hasta el 11 de agosto de 2019, prorrogable sucesivamente por períodos de 5 años cada uno.

Además, las medidas establecidas para evitar conflictos de interés se encuentran dentro de los estándares del mercado local, a través de políticas formalizadas, y un Comité de Control de la administradora encargado de la supervisión y cumplimiento de las mismas.

A la fecha de evaluación, el fondo cumple con la condición de tener al menos un 90% de sus activos invertidos en empresas que no forman parte de las 30 principales empresas del IGPA, ordenadas por capitalización bursátil. Respecto de la concentración por emisor del fondo, esta también se encuentra dentro de lo establecido en el reglamento; sin embargo, la exposición al sector consumo básico podría generar acentuar la volatilidad a la cuota.

Un elemento que restringe la clasificación de las cuotas del fondo es el hecho que los constantes cambios que ha sufrido el reglamento interno en los últimos cuatro años respecto a su política de inversión y diversificación, aporte, rescate y valorización de las cuotas, entre otros que, eventualmente, pudieren generar incertidumbre a la hora de querer invertir en cuotas del fondo.

Junto con lo anterior, se considera la volatilidad exhibida por el fondo durante los últimos veinticuatro meses (Desv. Estándar de la serie P1 6,06%), la cual es superior a lo mostrado por el IGPA.

En el corto plazo, la tendencia de clasificación se califica "Estable"², 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 no se vea debilitada y que el desarrollo del fondo se enmarque dentro de lo establecido en su propio reglamento.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- La administradora presenta estándares muy sólidos de gestión.
- Cumplimiento de los objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- Adecuada valorización de las cuotas.
- Liquidez de las inversiones del fondo.

Riesgos considerados

- Baja liquidez de las cuotas.
- Exposición a sector consumo (riesgo de baja en el valor de cuota).
- Continuos cambios en el reglamento.

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

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31³	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	Fundamento 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 90% 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.	Puede endeudarse por hasta un 10% de su patrimonio en un plazo no mayor a 365 días.
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, un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas de un 15%, 25% y 25% del activo del fondo respectivamente.
Valoración de las inversiones	Valorización de las inversiones

³ 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

Chile FI Small Cap es administrado por Banchile AGF, sociedad filial del Banco de Chile (99,98% es propiedad de la entidad y 0,02% de Banchile Asesoría Financiera S.A.). El banco, a su vez, a través de sociedades de inversión, es controlado por el grupo Luksic, uno de los principales conglomerados económicos del país, que exhibe un patrimonio de US\$ 4.756 millones a diciembre de 2018.

En 2008, el Banco de Chile absorbió los activos y pasivos de Citibank Chile, filial chilena de Citigroup Inc., una de las empresas de servicios financieros más grandes del mundo, con quienes tienen un acuerdo de cooperación y conectividad global, que contempla el apoyo mutuo para la realización de diversos negocios y el uso limitado de la marca "Citi".

Al 31 de diciembre de 2018, Banchile AGF administraba 58 fondos mutuos y 28 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 1.964 millones, siendo un 15% conformado por el fondo **Chile FI Small Cap**. A esa fecha, la participación de la administradora en el mercado de fondos de inversión se encontraba en torno al 7,4%.

El siguiente cuadro presenta la distribución por tipo de fondos administrados por Banchile AGF a diciembre de 2018:

Tabla 1: Distribución de fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	39,00%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	2,26%
Mediano y largo plazo	28,92%
Mixto	0,82%
Capitalización	5,40%
Libre inversión	8,97%
Estructurados	0,29%
Calificados	0,69%
Fondos de inversión	13,65%

Estructura organizacional

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

Cabe señalar, que dos de sus miembros, entre ellos el presidente, también forman parte del directorio del Banco de Chile, permitiendo con ello el traspaso de conocimientos y sinergias operativas entre estas sociedades relacionadas, así como un alineamiento entre los objetivos de ambas entidades.

A continuación se presentan los miembros que conforman el directorio y la gerencia general de la administradora a diciembre de 2018:

Tabla 2: Directorio AGF

Nombre	Cargo
Pablo Granifo Lavín	Director
Joaquín Contardo Silva	Director
Andrés Ergas Heymann	Director
Eduardo Ebensperger Orrego	Director
Nicolás Luksic Puga	Director
Andrés Lagos Vicuña	Gerente General

Dentro de las principales funciones del directorio, recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las estrategias establecidas para los fondos administrados, así como la decisión de aceptar, condicionar o rechazar las inversiones a realizar.

Su estructura administrativa, en tanto, se considera robusta y adecuadamente formalizada, con una disponibilidad de recursos que responde correctamente a las necesidades de sus negocios y permite sustentar el normal desempeño de sus funciones.

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

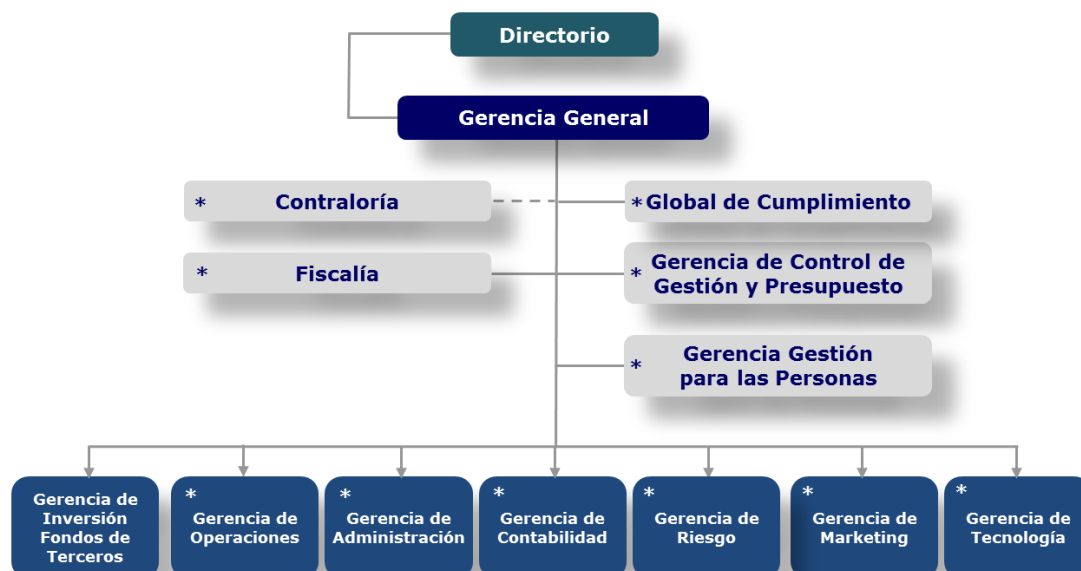


Ilustración 1: Estructura organizacional Banchile AGF.

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

Para obtener mayor información acerca de la Administradora, visitar nuestra página web (www.humphreys.cl), en la que se encuentra un análisis detallado de Banchile AGF.

Fondo y cuotas del fondo

De la Administración del fondo

Como regla general, la estructura de administración queda definida al momento de decidir la constitución del fondo o, en su defecto, a la fecha de tomar la decisión de la gestión de uno 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 "Manual de Tratamiento y Soluciones de los Conflictos de Interés" 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 es informado, en cada sesión, en lo referido a la gestión de las inversiones de los fondos, respecto a sus competidores y en relación con el cumplimiento de los límites de inversión establecidos en sus reglamentos internos y a 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 producto de la AGF.

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 administración 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 **Chile FI Small Cap**.

Objetivos del fondo

El fondo tiene como objetivo general, declarado en el reglamento interno, invertir en acciones que presenten un elevado potencial de crecimiento de largo plazo, manteniendo una cartera de inversiones diversificada. De esta forma, destina sus recursos a acciones de sociedades anónimas abiertas registradas en Chile, que no formen parte del grupo de acciones comprendidas dentro de las 30 primeras empresas ordenadas por capitalización bursátil del índice IGPA, regulado por la Bolsa de Comercio de Santiago. El universo de acciones elegibles queda determinado con el promedio simple de capitalización bursátil de cierre del último trimestre del año anterior. Además, se consideran incluidas las acciones de entidades que, en virtud de una colocación de acciones de primera emisión, no queden comprendidas dentro de las 30 mayores empresas del IGPA, según su capitalización bursátil posterior a la colocación. Expresamente quedan excluidos los títulos de empresas pertenecientes a *holdings* cuyos subyacentes estén dentro de las 30 acciones no elegibles y que representan más del 10% del valor neto de los activos⁴ del *holding*, así como las acciones en que las AFPs no puedan invertir.

La administradora debe mantener a lo menos el 90% de los recursos en instrumentos que conforman su objetivo de inversión; asimismo, debe operar con una reserva de liquidez que le permita aprovechar oportunidades de inversión, cuyo monto no puede ser inferior al 5% de los activos del fondo.

Asimismo, hasta el 25% de sus activos podrá concentrarse en sociedades que, según capitalización bursátil, se ubiquen entre el número 31 y 40 de las mayores del IGPA.

En la práctica la cartera de inversión se ha orientado preferentemente a la mantención de un portafolio de renta variable y de baja valorización bursátil dentro del contexto de Chile.

Los excesos en la política de inversión deben ser regularizados al 30 de septiembre de cada año, excepto que dicho incumplimiento esté referido al límite de 25% del activo del fondo por empresas

⁴ *Net asset value*.

situadas entre el número 31 y 40 del IGPA, en cuyo caso el plazo será de nueve meses. Cualquier otro tipo de exceso debiese ser regularizado en 12 meses si la causa fue ajena a la administradora y en 30 días en caso contrario.

En el Anexo 1 se presentan los límites establecidos para la inversión en los diferentes tipos de instrumentos.

Desempeño histórico del fondo

Chile FI Small Cap inició sus operaciones en junio de 1995. En la siguiente ilustración, se observa la evolución del valor cuota del fondo en comparación a su *benchmark* IGPA.

Durante los últimos 24 meses, la evolución de las cuotas, considerando sólo la serie P1, ha mostrado una rentabilidad promedio mensual de 0,76%, superior al 0,54% que representó su *benchmark* IGPA en mismo periodo.

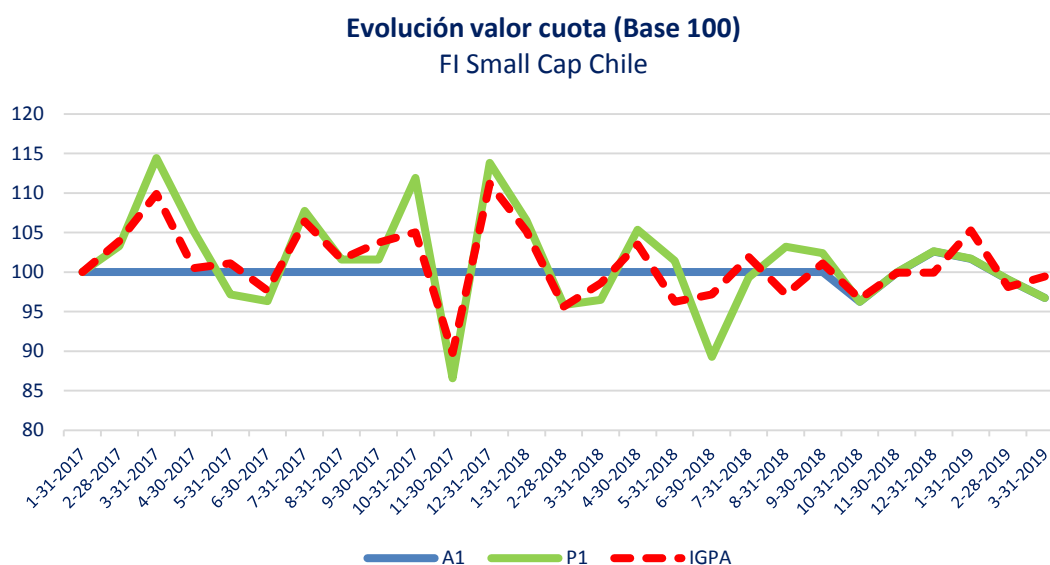


Ilustración 2: Evolución de valor cuota del fondo

Liquidez del fondo

Según el reglamento interno, se procurará invertir la mayor cantidad de recursos del fondo en instrumentos que conforman su objetivo de inversión, teniendo como mínimo el 90% de ellos. Además, en paralelo, se debe mantener como mínimo una reserva de liquidez equivalente al 5% de las inversiones y operar con una razón de activos circulantes sobre pasivos circulantes de al menos una vez.

De acuerdo con los estados financieros a diciembre de 2018, el fondo mantiene un 100% de los activos como reserva de liquidez⁵. Por su parte, la razón circulante superó las 1900 veces⁶.

⁵ A diciembre de 2018 la reserva de liquidez del fondo está compuesta por efectivo y equivalente a efectivo (0,14%) y acciones nacionales (99,86%).

Con todo, se debe tener en consideración que la cartera de activos del fondo, en lo referido a títulos accionarios, se encuentra invertida en instrumentos con mercado secundario formal y que presentan transacciones bursátiles y, por lo tanto, dentro de ciertos límites, son susceptibles de ser liquidadas sin necesariamente afectar su precio de mercado, aunque en un período relativamente largo si es que se trata de enajenar la totalidad de la cartera, dado los montos invertidos por acción (aun así en menos de un año se podría liquidar cerca del 71,22% de los activos, según cálculos y supuestos de **Humphreys**).

A diciembre de 2018, fecha de referencia para la clasificación, las acciones en poder del fondo ascienden a \$ 197.808 millones.

Liquidez de la cuota

Los títulos de **Chile FI Small Cap** se encuentran inscritos en bolsas de valores con el objeto de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario que entregue liquidez a los instrumentos. En la práctica, se observaron transacciones bursátiles de las cuotas durante todo el año 2017 y de febrero a septiembre del 2018.

Como una forma de apoyar la liquidez de las inversiones, el fondo da la posibilidad de efectuar disminuciones periódicas (cada tres meses), voluntarias y parciales de capital, siendo cada una de ellas por hasta el 5% de las cuotas que cada aportante posee, previa notificación con 30 días de anticipación.

Cartera de inversiones

El fondo debe cumplir con los requisitos mínimos de diversificación contemplados en el reglamento interno, los cuales se especifican en el Anexo 1.

La distribución de la cartera de inversiones por tipo de instrumentos se compone de la siguiente manera:

Tabla 3: Distribución de cartera de inversiones

Tipo de instrumentos	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Disponibles	1,13%	0,26%	0,53%	0,07%	0,14%
Acciones de sociedades anónimas abiertas	98,65%	99,39%	97,19%	98,87%	99,86%
Derechos preferentes de suscripción de acciones de sociedades anónimas abiertas	0,00%	0,00%	0,00%	0,20%	0,00%
Cuotas de fondos mutuos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Depósitos a plazo	0,00%	0,35%	1,34%	0,00%	0,00%
Títulos emitidos o garantizados por Estados o Bancos Centrales.	0,00%	0,00%	0,94%	0,86%	0,00%
Otros activos	0,22%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

6 El elevado incremento con respecto al periodo anterior (15 veces) se debe a que a diciembre de 2018 no se realizaron operaciones por compra de instrumentos y no se registraron dividendos mínimos en sus pasivos, por lo tanto el pasivo corriente ascendió a M\$ 102.275

A diciembre de 2018, el emisor con mayor importancia dentro de la cartera de inversión era Hortifrut, con una participación de 10,60% de los activos del fondo. A la misma fecha, las quince principales acciones concentraban el 82,63% del total de activos del fondo y el sector consumo básico representaba un 40% del portafolio. A continuación, se presentan los 10 principales emisores del fondo.

Tabla 4: Emisores

Diciembre 2018	
Emisor	Porcentaje del activo del fondo
Hortifrut S.A.	10,60%
Besalco S.A.	9,87%
Salfacorp S.A.	7,77%
SMU S.A.	7,39%
Empresas Tricot S.A.	5,71%
Paz Corp S.A.	5,66%
Salmones Camanchaca S.A.	5,51%
Compañía Pesquera Camanchaca S.A.	5,13%
Banvida S.A.	4,34%
Instituto De Diagnostico S.A.	4,29%
Otros	33,59%
Total	99,86%

En cuanto a lo establecido en el reglamento interno como objetivo de inversión, a diciembre de 2018 el 100% se encontraba dentro de sus límites de inversión.

Patrimonio administrado

Desde diciembre de 2015, el patrimonio del fondo ha mostrado un crecimiento constante. No obstante, se experimentó un descenso de éste en el segundo trimestre del año 2018, alcanzando su nivel más bajo en julio con un patrimonio de MM\$ 158.065.

Al cierre del año 2018, el fondo presentó un aumento de su patrimonio el que alcanzó los MM\$ 198.427, y contaba con 18 aportantes.

La evolución del patrimonio administrado se puede apreciar en el siguiente gráfico:

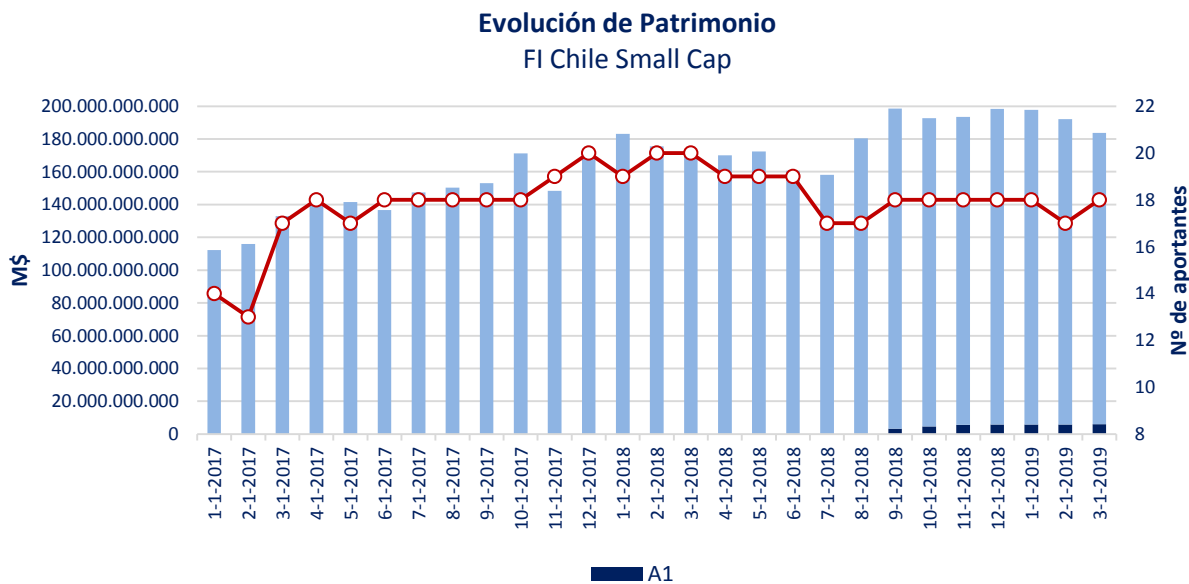


Ilustración 3: Evolución del patrimonio

Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que la administradora puede, solicitar créditos bancarios de corto plazo por cuenta del fondo, hasta una cantidad equivalente al 10% de su patrimonio. Lo anterior es con el objeto de incrementar la liquidez del fondo y de cumplir con los compromisos de inversión que éste hubiere asumido. Al cierre del presente informe, el fondo no mantenía endeudamiento. Tampoco poseía gravámenes ni prohibiciones.

Por otra parte, el reglamento interno también determina que los pasivos totales del fondo no deben exceder el 10% de su patrimonio.

Como se puede apreciar en la siguiente ilustración, el fondo presenta un nivel de endeudamiento inferior a lo establecido en su reglamento, siendo de un 0,05% a diciembre de 2018.

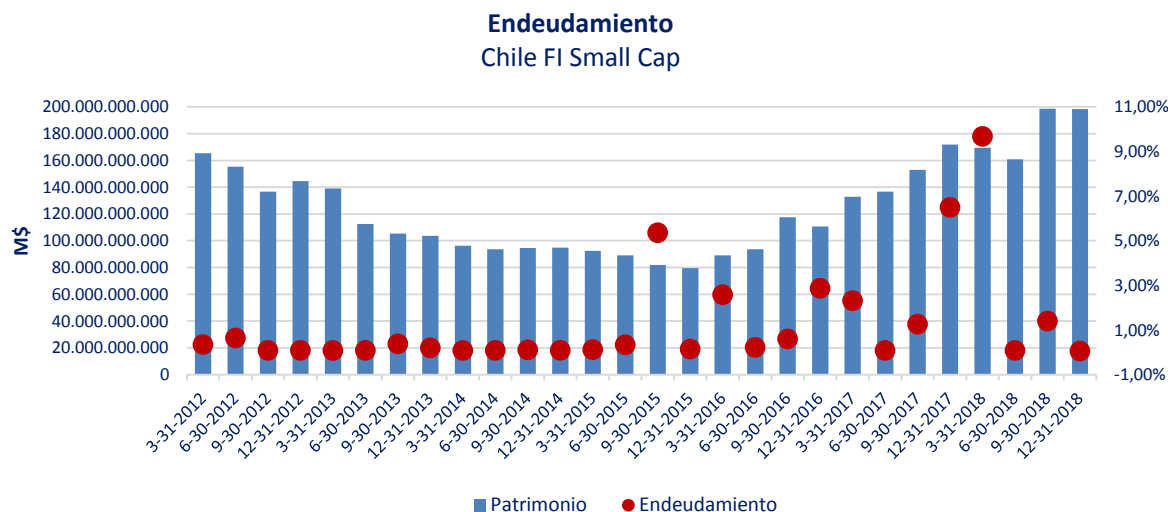


Ilustración 4: Endeudamiento del fondo

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, por las restricciones estipuladas en el reglamento interno y las políticas internas aplicadas por Banchile AGF.

La legislación vigente, en particular la Ley de Fondos de Terceros N° 20.712 y su reglamento interno, tienden a controlar principalmente los eventuales conflictos de interés que podrían surgir producto de transacciones con personas relacionadas a la administración del fondo. Cabe destacar, que para los fondos de inversión la ley establece la formación de un Comité de Vigilancia que entre sus atribuciones debe controlar el cumplimiento de las normas vinculadas a este tipo de materias.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, Banchile AGF posee el “Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés”, en adelante el Manual, el que se encuentra vigente desde abril de 2008 estableciendo los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses.

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

En relación a la asignación, mantención y liquidación de inversiones que puedan ser adquiridas por más de un fondo, el manual describe que en la eventualidad que un mismo instrumento de deuda o de capitalización pueda ser considerado susceptible de ser comprado o vendido por más de un fondo, se dará prioridad en la asignación de nuevos títulos a aquel cuya ponderación por tipo de instrumento

esté más alejada de la establecida como objetivo de acuerdo con la estrategia de inversión definida por el comité de inversión y a los límites señalados en el reglamento interno respectivo.

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

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

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

Finalmente, existe un encargado de cumplimiento de Banchile que fiscaliza el apego a las normas y disposiciones contenidas dentro del Manual, quien informa al directorio y al gerente general de manera inmediata sobre los incumplimientos significativos que se produzcan dentro de la administradora, además de realizar el seguimiento de los mismos y dar resolución adecuada a los conflictos de interés que puedan surgir.

Los criterios utilizados por el directorio de la administradora para resolver un eventual conflicto de interés están en el Anexo N°2 de este informe.

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

Aportantes

Los aportes del fondo provienen de la industria de AFP y corredores de bolsa, entre otros. Es así como los aportantes de **Chile FI Small Cap**, al 31 de diciembre de 2018, se encontraban distribuidos de la siguiente manera:

Tabla 5: Aportantes

Aportante	% de propiedad
AFP Habitat S.A.	45,5%
A.F.P. Provida S.A.	22,4%
Nueva Cuprum	14,2%
A.F.P. Capital S.A.	9,0%
Banchile Corredores de Bolsa S.A. P1	4,4%
Banchile Corredores de Bolsa S.A. A1	2,9%
Planvital S.A.	1,4%
Otros	0,3%
Total	100%

Valorización de las cuotas

Las cuotas del fondo y su cartera de inversiones se valoran diariamente de acuerdo con los criterios utilizados por la Ley N°20.712, su reglamento interno e instrucciones impartidas por la CMF en lo que se refiere a los fondos de inversión.

De acuerdo con lo establecido en el reglamento del fondo, la valorización de las acciones, que es el objetivo de inversión declarado, es a precio de mercado o asimilable (precios medios de las tres bolsas nacionales), incluso para acciones que no han sido transadas últimamente. Para ello utiliza a *RiskAmerica* como proveedor externo de precios.

Los criterios usados para la valorización de los otros instrumentos son los siguientes:

- Valorizar a precio o valor de mercado del instrumento:
 - Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile, o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.
 - Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.
 - Acciones de sociedades anónimas abiertas. (precios medios de las tres bolsas nacionales)
 - Bonos cuya emisión haya sido registrada por la CMF.
- Valorizar considerando el valor de adquisición o el precio o valor de mercado o según el criterio de valorización que establezca el reglamento de la Ley N°20.712 y a las normas que imparta la CMF.
 - Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por éstas.
 - Títulos de deuda de corto plazo.
 - Títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la CMF.
 - Otras acciones inscritas en el Registro de Valores de la superintendencia respectiva.

- Valorizar de acuerdo con la norma que dicte la CMF.
 - Contratos de venta corta y de préstamo de valores que el fondo realice.

Gasto de cargo del fondo

Los gastos y costos solventados con recursos del fondo no pueden exceder anualmente el 1%, IVA incluido, del valor diario de los activos totales netos del fondo.

Como se observa en la siguiente ilustración, durante el año 2018, hubo una disminución del gasto, mantenido en un 0,04%, por lo tanto, cumple y ha cumplido con lo exigido en el reglamento del fondo.

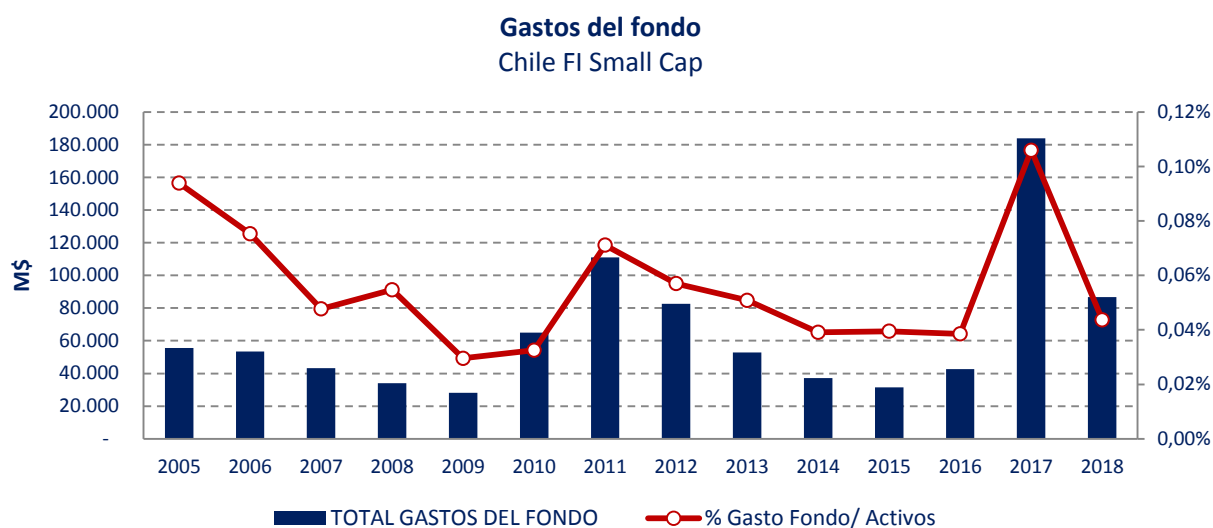


Ilustración 5: Gastos

"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 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 N°1

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

Tipo de Instrumento	Mín	Máx	dic-18
Instrumentos de Deuda Nacional	0%	10%	
Bonos emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.	0%	10%	
Bonos emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras.	0%	10%	
Bonos emitidos por Empresas.	0%	10%	
Depósitos emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras.	0%	10%	
Pagarés y efectos de comercio emitidos por empresas	0%	10%	
Pagarés emitidos o garantizados por el Estado, Tesorería General de la República y/o Banco Central de Chile.	0%	10%	
Letras de crédito emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras.	0%	10%	
Letras y Mutuos hipotecarios emitidos o garantizados por otras empresas no Bancos ni Instituciones Financieras.	0%	10%	
Títulos de deuda de securitización correspondientes a la suma de los patrimonios de losreferidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045.	0%	10%	
Instrumentos de Capitalización Nacional	90%	100%	99,86%
Acciones de sociedades anónimas abiertas o títulos representativos de éstas tales como ADR y Derechos de suscripción de los mismos, de aquellas definidas como Acciones Small Cap Chilenas	90%	100%	99,86%
Acciones de sociedades anónimas abiertas o títulos representativos de éstas tales como ADR y Derechos de suscripción de los mismos, de aquellas definidas como Acciones Small Cap Chilenas, pero que se encuentren entre la trigésimo primera y la cuadragésima, ambas inclusive, de las acciones de mayor capitalización bursátil del Índice General de Precios de Acciones (IGPA).	0%	25%	

Las restricciones en la inversión de los recursos del fondo son:

- El fondo no contempla invertir en instrumentos derivados.
- El fondo no podrá poseer más del 15% de las acciones suscritas y pagadas por una misma sociedad inscrita en bolsa de valores.
- El conjunto de inversiones en acciones o valores convertibles en acciones de una sociedad anónima abierta o cuotas de un fondo deberá ser hasta un porcentaje tal que no signifique controlar directa o indirectamente el respectivo emisor.
- La inversión del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial no podrá representar más del 25% del activo del fondo.
- No se podrá invertir en instrumentos emitidos o garantizados por personas o entidades relacionadas al mismo grupo empresarial al que pertenece Banchile AGF.

Anexo N°2

Criterios generales para el manejo de potenciales conflictos de interés

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

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