



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

A n a l i s t a s

Ximena Oyarce L.

Hernán Jiménez A.

Tel. (56) 22433 5200

ximena.oyarce@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

Fondo de Inversión Credicorp Capital Small Cap

Mayo 2020

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 1
Tendencia	Estable
Estados financieros	Diciembre de 2019 ¹
Administradora	Credicorp Capital Asset Management S.A. Administradora General de Fondos

Opinión

Fundamento de la clasificación

Según consta en su reglamento interno, el **Fondo de Inversión Credicorp Capital Small Cap (FI Small Cap)**, tiene como objetivo formar un portafolio local de acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas chilenas que permita tener una rentabilidad asociada a la inversión de compañías 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 igual o inferior a la compañía número 21 del IGPA (ordenado por capitalización bursátil).

El fondo es administrado por Credicorp Capital Asset Management S.A. Administradora General de Fondos (Credicorp Capital AGF), entidad que cuenta con el respaldo de Credicorp Capital, el mayor grupo financiero de Perú, con operaciones en la banca comercial, de inversión, seguros y fondos de pensiones, la cual presenta estándares más que adecuados en lo relativo a su gestión. El fondo inició sus operaciones en 2010, pero cambió su nombre y objetivo el año 2015 el cual se mantiene a la fecha.

Al 31 de marzo de 2020, el patrimonio del fondo ascendía a \$ 4.948 millones y contaba con 71 partícipes a esa fecha.

En cuanto a los efectos de la crisis económica provocada por el Covid-19, de acuerdo con los análisis de **Humphreys**, la clasificación del fondo no se vería afectada debido a que el fondo supera el límite de liquidez establecido en su política de inversión, pudiendo así hacer frente a las posibles solicitudes de rescates en los tiempos que estipula su reglamento interno. De todas formas, la clasificadora continuará revisando los posibles efectos de la crisis sobre el fondo.

Entre las fortalezas del **FI Small Cap** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas, destaca que sus inversiones se han enmarcado consistentemente dentro de su propósito de inversión, respaldadas por el cumplimiento constante de los límites de inversiones que obligan a mantener un 90% de los

¹ Corresponden a los últimos EEFF disponibles. Complementariamente el análisis considera la información proporcionada a la CMF al cierre de marzo de 2020 (cartera de inversiones, valores cuota).

activos dentro de su objetivo. Por otra parte, el fondo cuenta con capacidad suficiente ante un incremento significativo en los retiros, dado que en un plazo de 30 días puede liquidar un 94,91% de los activos que componen la cartera de inversiones.

También se destaca la existencia de un mercado secundario formal para los instrumentos en que invierte el fondo y, por ende, la mayor facilidad para valorizar los 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, permite generar una cartera de inversión con una liquidez adecuada, tanto para la administración del fondo como para su liquidación. A diciembre de 2019, el fondo mantenía el 91,46% de sus inversiones en activos dentro de su objetivo central.

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

- Cumplimiento de los objetivos del fondo.
- Capacidad de gestión de la administradora.

Fortalezas complementarias

- Adecuada representatividad del valor de las cuotas.
- Liquidez de los activos del fondo.
- Capacidad de liquidar los activos que componen la cartera de inversiones.

Limitantes

- Baja liquidez de sus cuotas.

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

Definición categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 1

Corresponde a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan la mayor probabilidad de cumplir con sus objetivos.

Antecedentes generales

Administración del fondo

Credicorp Capital 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 recursos de terceros, sin perjuicio de poder realizar las demás actividades complementarias a su giro autorizadas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

El *holding* al que pertenece la administradora cuenta con el respaldo de Credicorp Capital, el grupo financiero más importante de Perú, con más de 128 años de experiencia, y con operaciones en banca comercial, de inversión, seguros y fondos de inversiones. Por su parte, Credicorp Capital AGF cuenta con más de 30 años de experiencia en el mercado financiero y ha 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.

Al 31 de diciembre de 2019, Credicorp Capital AGF administraba 10 fondos mutuos y 32 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 1.380 millones, del cual el **FI Small Cap** representa tan un 0,7% del total de los fondos de inversión gestionados por Credicorp Capital AGF.

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.

La gerencia general de la sociedad recae sobre el Sr. Arturo Aldunate Bengolea, 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 Credicorp Capital 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 caracteriza por presentar un nivel de preparación y experiencia acorde con las funciones y responsabilidad asumidas.

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.

Fondo y cuotas del fondo

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

De la Administración del fondo

La estructura de administración queda definida al momento de decidir la constitución del fondo, como es el caso de **FI Small Cap** 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 concreto, el responsable directo de la administración del fondo debe ceñir sus funciones en concordancia con lo establecido en el “Manual de tratamiento y Resolución 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 (Área de *Compliance*) 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 del **FI Small Cap**.

Objetivos del fondo

El objetivo principal del fondo es formar un portafolio local de acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas chilenas que permita al inversionista obtener una rentabilidad asociada a la inversión de compañías de tamaño mediano y medio.

Para cumplir con su objetivo, el fondo invierte a lo menos el 90% de su cartera de activos en acciones elegibles de acuerdo con el siguiente criterio:

- El universo elegible son todas las acciones con capitalización bursátil menor e igual a la acción número 21 del IGPA (ordenado por capitalización bursátil).
- La fecha de revisión es el 15 de enero de cada año quedando el universo elegible fijo por un año. Las acciones que dejan de ser elegibles pueden ser enajenadas dentro de 14 meses contado desde el 15 de enero correspondiente.
- Los recursos del fondo no pueden ser invertidos en acciones de administradoras de fondos de pensión, compañías de seguros, administradoras generales de fondos, bolsas de valores, sociedades de asesoría financiera, sociedades administradoras de cartera de recursos previsionales y sociedades deportivas, educacionales y de beneficencia eximidas de proveer información.
- Quedan fuera del objeto de inversión todos los *holdings* cuyos subyacentes estén dentro de las 20 acciones no elegibles y que representan más del 10% de su NAV (Valor Patrimonial Neto).
- El fondo puede participar en IPO's (Oferta Pública Inicial) en la medida que la capitalización bursátil post-colocación cumpla con los objetivos de inversión del fondo.

Al momento de efectuar la inversión, las acciones deben tener presencia, en los términos a que se refiere la Norma de Carácter General N° 327 de la CMF o aquella que la modifique o reemplace.

La información general del fondo se detalla a continuación:

Tabla 1: Antecedentes generales del fondo

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del Fondo	Fondo de Inversión Credicorp Capital Small Cap Chile
Inicio de operaciones	07 de enero de 2010
Plazo de Duración	Indefinida

El fondo puede invertir sus recursos en los siguientes valores y bienes, sin perjuicio de las cantidades que mantenga en caja y bancos:

- Títulos y pagarés reajustables emitidos por la Tesorería General de la República de Chile 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 emitidos por bancos e instituciones financieras.
- Cuotas de fondos mutuos nacionales que inviertan en Instrumentos de Deuda de Corto Plazo (con una duración menor o igual a 365 días).
- Acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas que cumplan los requisitos y características a que se refiere el objetivo del fondo.

En el Anexo N°1 se detallan los límites de inversión de los instrumentos en que puede invertir el fondo, respecto a su activo.

Desempeño histórico del fondo

El **FI Small Cap** 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 bajo el nombre de IM Trust Quant SVM Fondo de Inversión (con otro objetivo de inversión), adquiriendo su nombre actual a contar del 8 de mayo de 2015. 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 4,74%, inferior a la que representó su *benchmark* IGPA en el mismo periodo la que alcanzó un promedio mensual, también negativo, de 3,29%.

En el siguiente gráfico se observa la evolución del valor cuota en base 100 entre abril de 2018 y marzo de 2020 para la Serie B del fondo en comparación al IGPA:

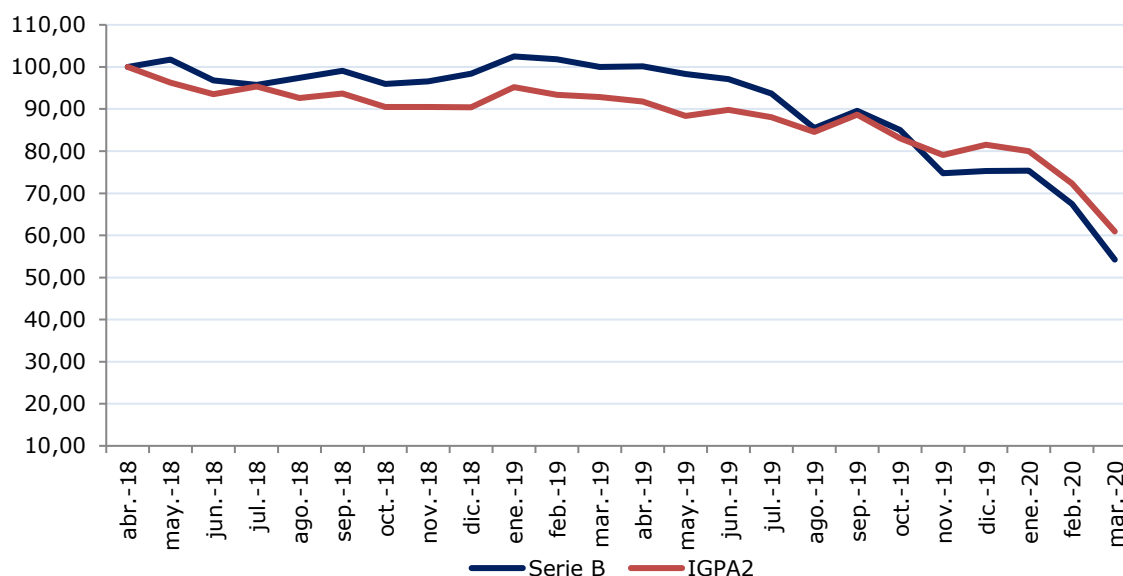


Ilustración 1: Evolución de valor cuota del fondo

A continuación se muestra un análisis rentabilidad para el **FI Small Cap** en relación al índices IGPA:

Tabla 2: Rentabilidad mensual el fondo

	Mensual	
	B	IGPA
Rentabilidad mes actual	-19,57%	-15,72%
Rentabilidad mes anterior	-10,54%	-9,63%
Últimos seis meses	-8,02%	0,00%
Últimos 12 meses	-4,97%	0,00%
Rentabilidad YTD	-27,98%	-25,25%
Des. Est. (12 meses)	6,54%	5,37%
Promedio (12 meses)	-4,74%	-3,29%
C. de Variación (12 meses)	-1,38	-1,63
	Anualizado	
	B	IGPA
Rentabilidad mes actual	-92,67%	-87,15%
Rentabilidad mes anterior	-73,73%	-70,32%
Últimos seis meses	-63,35%	0,00%
Últimos 12 meses	-45,77%	0,00%
Rentabilidad YTD	-73,10%	-68,78%
Des. Est. (12 meses)	22,66%	18,60%
Promedio (12 meses)	-44,15%	-33,10%
C. de Variación (12 meses)	-0,51	-0,56

Liquidez del fondo

Según el reglamento interno, el fondo debe mantener una reserva de liquidez, consistente en instrumentos de deuda de alta liquidez o en caja que representen un mínimo de 0,01% de los activos del fondo o, en su defecto, mantener una capacidad de endeudamiento equivalente a ese porcentaje.

Los activos líquidos considerados por el fondo, además de lo que mantiene en caja y bancos, corresponden a acciones de sociedad anónimas chilenas con alta liquidez, cuotas de fondos mutuos nacionales, títulos de deuda de corto plazo y depósitos a plazo a menos de un año.

En el caso de las acciones de sociedades anónimas chilenas, se considerará que tienen alta liquidez, aquellos títulos que a la fecha de inversión, sean consideradas valores de presencia bursátil de conformidad con los términos indicados en la Norma de Carácter General N°327 de la CMF, o aquella que la modifique o reemplace. En el caso de las cuotas de fondos mutuos, se considerará que tienen alta liquidez, las cuotas de fondos mutuos nacionales que sean susceptibles de ser rescatadas diariamente, sin restricción alguna.

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

En diciembre de 2019, la reserva de liquidez representó un 99,97% del activo del fondo, y su razón de liquidez fue de 408 veces, cumpliendo con lo establecido en su reglamento.

Además, a diciembre de 2019, fecha de referencia para la clasificación, las acciones en poder del fondo ascendían a cerca de \$ 6.817 millones, con una presencia anual bursátil ajustada de 64,47%, como promedio ponderado. A continuación, se presenta la presencia bursátil de los instrumentos en donde ha invertido el fondo a diciembre de 2019:

Tabla 3: Presencia bursátil

Emisor	Presencia bursátil	Emisor	Presencia bursátil
BESALCO	78,33%	PAZ	39,44%
BLUMAR	45,00%	RIPLEY	99,44%
CAMANCHACA	35,00%	SALFACORP	96,67%
CONCHATORO	100,00%	SALMOCAM	32,78%
EISA	17,78%	SMSAAM	88,33%
EMBONOR-B	70,56%	SMU	94,44%
HF	60,56%	SOCOYESA	27,78%
INDISA	26,11%	SONDA	99,44%
LAS CONDES	41,11%	TRICOT	47,22%
MASISA	61,11%	VAPORES	100,00%
MULTIFOODS	71,67%		

Según el análisis realizado por **Humphreys** y de acuerdo a los últimos datos recopilados, la totalidad de los activos que componen la cartera podría liquidarse en aproximadamente 46 días³.

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **FI Small Cap** se encuentran inscritas en bolsas de valores bajo el nemotécnico CFIIMTSCCH (antes CFIQUANSVM), con el objeto de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción.

Cartera de inversiones

A diciembre de 2019, las inversiones se concentraban en su totalidad en acciones de sociedades anónimas abiertas. La distribución de la cartera de inversiones por tipo de instrumentos sobre el total de activos se compone de la siguiente manera:

Tabla 4: Composición cartera

Tipo de instrumento	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Acciones de sociedades anónimas abiertas	97,16%	98,71%	95,58%	97,68%	91,46%
Disponible	2,84%	0,95%	4,37%	1,22%	8,51%
Otras inversiones	0%	0%	0%	1,10%	0%
Otros	0%	0,34%	0,05%	0%	0%

A diciembre de 2019, el emisor con mayor importancia dentro de la cartera de inversiones era Multiexport Foods S.A., con una participación de 8,8% dentro de sus activos. Asimismo, los cinco principales títulos concentran un 39,4% del mismo.

En concordancia con lo establecido en su reglamento interno como objetivo de inversión, a diciembre de 2019, la totalidad de las acciones del fondo estaban asociadas a empresas con una capitalización bursátil menor o igual a la número 21 de IGPA. La siguiente tabla muestra los activos que mantenía el fondo, su patrimonio bursátil a diciembre de 2019 y la importancia relativa de cada emisor respecto al activo del fondo:

³ Tomando en consideración el total de transacciones en bolsa de los activos a diciembre de 2019.

Tabla 5: Patrimonio bursátil del fondo (diciembre 2019)

Emisor	Patrimonio bursátil (MM\$)	Porcentaje activo del fondo	Emisor	Patrimonio bursátil (MM\$)	Porcentaje activo del fondo
BESALCO	510.819	6,85%	PAZ	536.616	7,20%
BLUMAR	312.150	4,19%	RIPLEY	146.915	1,97%
CAMANCHACA	366.343	4,92%	SALFACORP	427.390	5,73%
CONCHATORO	129.429	1,74%	SALMOCAM	578.212	7,76%
EISA	360.703	4,84%	SMSAAM	164.152	2,20%
EMBONOR-B	320.761	4,30%	SMU	652.483	8,75%
HF	341.116	4,58%	SOCOVESA	218.163	2,93%
INDISA	352.314	4,73%	SONDA	64.190	0,86%
LAS CONDES	349.912	4,69%	TRICOT	132.737	1,78%
MASISA	144.773	1,94%	VAPORES	48.717	0,65%
MULTIFOODS	659.096	8,84%			

Patrimonio administrado

En los últimos períodos, el fondo ha mostrado un fuerte decrecimiento en su patrimonio, alcanzando un monto, a marzo de 2020, de MM\$ 4.948, monto que, por lo demás, ha sido el menor durante los últimos años. En cuanto a los partícipes, FI Small Cap alcanzó un total de 71 partícipes. La evolución del patrimonio administrado medido en términos de pesos chilenos, se exhibe en el siguiente gráfico:

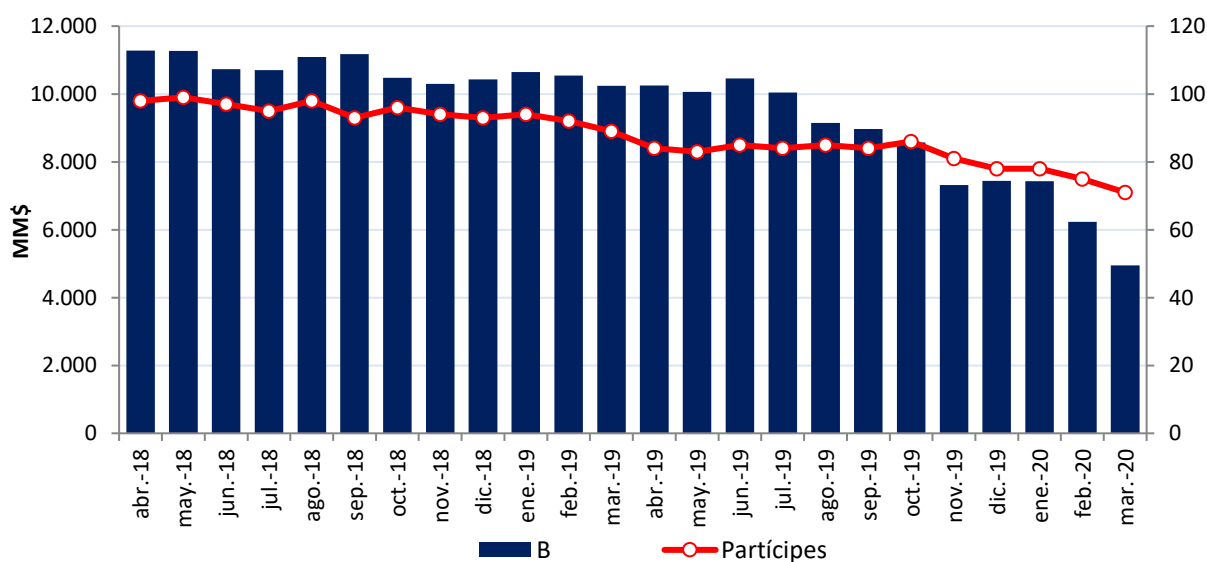


Ilustración 2: Evolución del patrimonio

Excesos de inversiones

Los excesos de inversión que se produzcan respecto a los límites establecidos en el reglamento interno, que se deban a causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un plazo máximo de 30 días. En caso

de que se produzcan por causas ajenas a la administración, serán subsanados en los plazos que indique la CMF el cual no puede ser superior a doce meses desde producido el exceso.

Mientras no se subsanen los excesos de inversión, la administradora no puede efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.

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

Al cierre del ejercicio 2019, el fondo no tiene inversiones excedidas de los límites establecidos en su reglamento interno.

Valorización de las cuotas

Los activos del fondo se valorizan de acuerdo a la legislación vigente. Sobre la base de lo anterior, se calcula el Valor Promedio del Patrimonio y se divide por el número de cuotas pagadas a la fecha.

Valorización de las inversiones

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

- Tratándose de valores de cotización bursátil, su valorización se efectuará de acuerdo a los precios que resulten en la negociación respectiva de una bolsa de valores. Sin perjuicio de lo anterior, se puede 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 c) del Artículo 23° de la Ley N° 18.045 de Mercado de Valores. En esta categoría se incluye el 91,46% de los activos del fondo.
- Las transacciones de los demás valores y bienes del fondo deben 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.
- En cuanto a los contratos de derivados que el fondo celebre, tanto con contrapartes nacionales como extranjeras, como asimismo en relación con los activos que sean objeto de dichos contratos, el fondo valorizará a ambos de acuerdo al procedimiento de valorización que al efecto haya acordado con sus contrapartes en los respectivos contratos sobre condiciones generales de derivados y sus anexos, valorizaciones que deberán ajustarse de todas formas a las disposiciones normativas impartidas por la CMF.

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 aceptable presencia bursátil de los títulos permite presumir, en términos generales, la probabilidad no menor de negociaciones recurrentes en el tiempo).

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que se distribuirá anualmente, a lo menos, un 30% de los beneficios netos percibidos por el fondo durante el ejercicio, o la cantidad superior que corresponda para efectos de acogerse a beneficio tributario.

Los repartos de beneficios deberán efectuarse dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo cierre anual, sin perjuicio que la administradora efectúe pagos provisorios con cargo a dichos resultados. Los beneficios devengados que la sociedad administradora no hubiere pagado o puesto a disposición de los aportantes, dentro del plazo antes indicado, se reajustarán de acuerdo a la variación que experimente la unidad de fomento (UF) entre la fecha en que éstos se hicieron exigibles y la de su pago efectivo y devengará intereses corrientes para operaciones reajustables por el mismo período.

En caso que los dividendos provisorios distribuidos a los aportantes con cargo a los beneficios netos percibidos durante un determinado ejercicio sean superiores al monto definitivo de los mismos, podrá imputarse el señalado exceso a beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores o a utilidades que puedan no ser consideradas dentro de la definición de beneficios netos percibidos.

A diciembre de 2019, el fondo distribuyó dividendos por un monto de \$ 204,4 millones, de los cuales \$38,9 millones fueron pagados en efectivo a los aportantes, mientras que el resto fue reinvertido como aportes en la serie B.

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, Credicorp Capital AGF cuenta con el “Manual de Tratamiento y Resolución de Conflicto de Interés”, vigente desde agosto de 2013, en el que se establecen criterios generales y específicos para su manejo.

Credicorp Capital 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.

Aportantes

Al 31 de diciembre 2019, los doce mayores aportantes del **FI Small Cap** concentraban el 81,88% de las cuotas emitidas, donde un 37,96% corresponde a aportes provenientes de Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa por riesgo y cuenta de terceros.

Tabla 6: Mayores aportantes del fondo

Aportantes	Porcentaje del fondo
Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa	37,96%
Cia. de seguro de vida Consorcio Nac. De Seg. S.A.	12,35%
CN Life Compañía de Seguros de Vida	6,17%
Agrícola Las Palmas Oliveto Ltda.	5,41%
Inversiones y Asesorías Financieras Financonsult S.A.	4,71%
Inversiones Tunquen S.A.	4,46%
Inversiones Ascotán Ltda	2,20%
Inversiones Nueva Altamira SpA	2,04%
Sociedad de Inversiones Estonia Tres S.A.	2,03%
Inversiones Monte Parioli Ltda.	1,74%
Asesorías Panamericana Norte Ltda.	1,68%
Inmobiliaria e Inversiones Varco S.A.	1,13%
Total	81,88%

Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que la administradora ocasionalmente podrá contraer pasivos exigibles, consistentes en endeudamiento bancario de corto plazo por cuenta del fondo, con un plazo inferior a un año, con el fin de complementar la liquidez del fondo, y de aprovechar oportunidades puntuales de inversión.

Asimismo, y de conformidad a las operaciones autorizadas por el fondo, **FI Small Cap** podrá realizar operaciones con derivados, préstamo de acciones y ventas cortas y operaciones de venta de valores con compromiso de compra. Los pasivos que se originen en dichas operaciones deberán cumplir con los límites establecidos para cada una de ellas en la sección "Operaciones que realizará el fondo" del reglamento interno, los cuales no podrán tener plazos de liquidación superiores a 365 días. El monto que resulte de sumar todos los pasivos recién referidos (incluidos los créditos bancarios) no podrá exceder del 25% del patrimonio del fondo. A diciembre de 2019 su nivel de endeudamiento fue de 0,25%

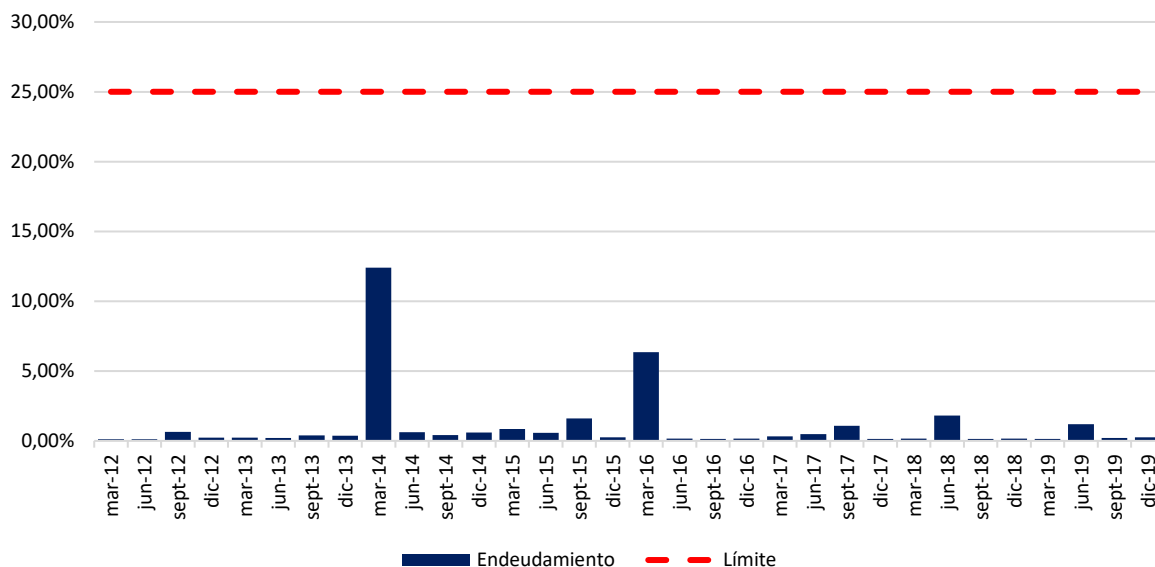


Ilustración 3: Endeudamiento del fondo

Los bienes y valores que integren el activo del fondo no pueden estar afectos a gravámenes o prohibiciones de cualquier naturaleza, salvo que se trate de garantizar obligaciones propias del fondo y de las sociedades en que tenga participación, o de prohibiciones, limitaciones o modalidades que sean condición de una inversión. En cualquier caso, para garantizar deudas de sociedades en que el fondo tenga participación, la asamblea extraordinaria de aportantes deberá acordarlo para cada caso.

El valor de los activos dados en garantía se determinará de acuerdo con lo dispuesto en el reglamento de la ley y de las normas aplicables impartidas por la CMF.

En todo caso, los eventuales gravámenes y prohibiciones no podrán exceder del 35% del activo total del fondo.

A diciembre de 2019, el fondo no tiene gravámenes ni prohibiciones que lo afecten.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla la siguiente remuneración anual, que depende de las series de cuotas que se trate:

Tabla 7: Remuneración

Serie	Remuneración (IVA inc.)	
	Fija	Variable
B	0,9520%	No aplica
IM	No contempla	No aplica

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

Para los efectos de lo dispuesto en el Oficio Circular N°335 por la CMF, en marzo de 2006, se deja constancia que la tasa del IVA vigente a la fecha del depósito de su reglamento interno ascendía a 19%. En caso que este impuesto sea modificado, la remuneración por administración se actualizará según la variación que experimente dicho impuesto, conforme a la tabla de cálculo que se indica en el Anexo N°2. Dicha actualización será informada a los aportantes del fondo mediante el envío de una comunicación escrita a su domicilio, dentro de los cinco días siguientes a su ocurrencia.

Durante el período 2019, la remuneración por administración ascendió a \$ 85,4 millones (\$ 97,9 millones durante el año 2018).

Gastos de cargo del fondo

El reglamento interno del fondo define de manera clara y precisa todos los egresos que son de su cargo. El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración de cargo del fondo es de un 2% del valor promedio de los activos durante cada año calendario. Se entiende por valor promedio de los activos, el valor que resulte de sumar el valor mensual que hayan presentado los activos del fondo durante el año correspondiente, dividido por doce. En el Anexo N°3 se detallan los costos y gastos establecidos para el fondo. A continuación se observan los gastos en miles de pesos a diciembre de 2019:

Tabla 8: Remuneración

Tipo de gastos (M\$)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Comisiones y derechos de bolsa					
Auditorías	2.809	1.057	3.406	3.496	3.639
Gastos publicaciones					
Gastos clasificadora de riesgo	3.435	3.401	2.558	4.124	
Gastos legales SVS					
Gastos legales del fondo	2.957	45	19	17	1.530
Totales	9.201	4.503	5.983	7.637	5.169
% sobre el activo del fondo	0,2762%	0,0897%	0,0548%	0,0731%	0,0694%

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 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%

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.	25%
Acciones emitidas sociedades anónimas abiertas nacionales que pertenezcan al mismo grupo empresarial o sus personas relacionadas.	25%
Cuotas de fondos mutuos administrados por la AGF o sus personas relacionadas.	10%

Anexo N°2

Tabla de cálculo de remuneración de administración

Tasa de IVA	Remuneración fija Serie B	Remuneración fija Serie IM
10%	0,8800%	No aplica
11%	0,8880%	No aplica
12%	0,8960%	No aplica
13%	0,9040%	No aplica
14%	0,9120%	No aplica
15%	0,9200%	No aplica
16%	0,9280%	No aplica
17%	0,9360%	No aplica
18%	0,9440%	No aplica
19%	0,9520%	No aplica
20%	0,9600%	No aplica
21%	0,9680%	No aplica
22%	0,9760%	No aplica
23%	0,9840%	No aplica
24%	0,9920%	No aplica
25%	1,0000%	No aplica

Anexo N°3

Gastos de cargo del fondo:

1. Sin perjuicio de las comisiones a que se refiere el reglamento interno del fondo, serán también de cargo del fondo, los gastos y costos de administración que se enumeran a continuación:
 - i) Toda comisión, provisión de fondos, derecho de bolsa u otro gasto que se derive, devengue, cobre o en que se incurra con ocasión de la inversión, rescate, reinversión o transferencia de los recursos del fondo, como asimismo en las operaciones de opciones, futuros, *forward* y *swap* que se celebren con los recursos del fondo.
 - ii) Honorarios profesionales de auditores externos independientes, peritos u otros profesionales cuyos servicios sea necesario contratar para la adecuada valorización de las inversiones del fondo o por disposición legal o reglamentaria; y los gastos necesarios para realizar las auditorías externas, informes periciales y otros trabajos que esos profesionales realicen.
 - iii) Gastos y honorarios profesionales derivados de las modificaciones que sean necesarias efectuar al reglamento interno o a los demás documentos del fondo.
 - iv) 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.
 - v) Honorarios y gastos por servicio de clasificación de riesgo que sea necesario o se estime conveniente contratar.
 - vi) Gastos y honorarios profesionales, derechos y/o tasas derivados de los registros, inscripciones o depósitos del reglamento interno del fondo u otros documentos que corresponda, ante la CMF u otra entidad competente y de la inscripción y registro de las cuotas del fondo en bolsas de valores u otras entidades y, en general, todo gasto derivado de la colocación de las referidas cuotas. Asimismo, todo gasto derivado de la contratación de un *Market Maker* de las cuotas del fondo.
 - vii) Gastos de liquidación del fondo, incluida la remuneración u honorarios del liquidador.
 - viii) Gastos de publicaciones que deban realizarse en conformidad a la ley, el reglamento de la ley, su reglamento interno o las normas que al efecto imparta la CMF; gastos de envío de información a la CMF, en su caso, 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 CMF a los fondos de inversión, en caso de ser aplicables al fondo.
 - viii) Gastos, remuneraciones y comisiones, directos o indirectos, derivados de la inversión en cuotas de otros fondos. Asimismo, respecto a los gastos, remuneraciones y comisiones, directos o indirectos, que deriven de las inversiones de los recursos del fondo en cuotas de otros fondos administrados por la

administradora o sus personas relacionadas, se considera además un límite máximo de un 2,00% del activo del fondo invertido en estos valores.

ix) Gastos relativos a la contratación, compra, arriendo y/o uso de herramientas de *software* financiero que proporcionen, entre otros, servicios de datos, noticias, gráficos y plataformas de ejecución. Se entenderán comprendidos en este numeral, aquellos gastos que deriven de la contratación de servicios con compañías como Thomson Reuters, Bloomberg, entre otras.

2. El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración de cargo del fondo a que se refiere el numeral precedente será de un 2% del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante cada año calendario. Se entenderá por valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante un año calendario, el valor que resulte de sumar el valor mensual que hayan presentado los activos del fondo durante el año correspondiente, dividido por doce.

3. Además de los gastos señalados precedentemente, serán de cargo del fondo los siguientes gastos:

i) Gastos correspondientes a intereses, impuestos y demás gastos financieros derivados de créditos contratados por cuenta del fondo, así como los intereses de toda otra obligación del fondo.

El porcentaje máximo de estos gastos no podrá exceder, en cada ejercicio, de un 5% del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante cada año calendario. Se entenderá por valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante un año calendario, el valor que resulte de sumar el valor mensual que hayan presentado los activos del fondo durante el año correspondiente, dividido por doce.

ii) *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 y siempre y cuando no provengan de una acción u omisión imputable a culpa grave o dolo de la administradora.

Estos gastos no se encontrarán sujetos a un límite máximo.

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

Estos gastos no se encontrarán sujetos a un límite máximo.

4. En caso que los gastos de que da cuenta el presente Título 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.

5. 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 reglamento.

El monto máximo a pagar por estos servicios se sujetará a los límites máximos establecidos en el párrafo N°2 del presente anexo.

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.

6. 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 reglamento 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 párrafo N°2 de este anexo. En todo caso, el límite anual específico de los gastos derivados por estas contrataciones no podrá exceder de un 2,00% anual del patrimonio del fondo. Se excluirán de dicho porcentaje aquellos gastos derivados de la contratación de servicios de datos, noticias, gráficos y plataformas de ejecución que se realicen a través de sociedades relacionadas.