



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analista

Eduardo Valdés S.

Tel. (56) 22433 5200

eduardo.valdes@humphreys.cl

Fondo de Inversión IM Trust Small Cap Chile

Mayo 2016

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	Marzo de 2016 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 IM Trust Small Cap Chile (FI Small Cap Chile)**, 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 inferior a la compañía número 20 del IGPA (ordenado por capitalización bursátil).

El fondo es administrado por Credicorp Capital Asset Management S.A. Administradora General de Fondos² (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. El fondo inició sus operaciones el 03 de mayo de 2010 bajo el nombre de IM Trust Quant SVM Fondo de Inversión -nombre que mantuvo hasta abril de 2015- y tiene duración indefinida. Al 30 de abril de 2016 contaba con un patrimonio aproximado de US\$ 6,5 millones. Las cuotas del fondo cotizan en bolsa bajo el nemotécnico CFIIMTSCCH (antes CFIQUANSVM).

Según información entregada por la administradora, durante el año 2015, el fondo tuvo un cambio en su estrategia de inversión, pasando desde una inversión basada en un modelo cuantitativo, a una estrategia activa basada en análisis fundamental, apoyada por un equipo de 14 analistas especializados en distintos sectores económicos. La clasificadora monitoreará en la práctica los efectos de esta modificación.

Entre las fortalezas del **FI Small Cap Chile** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "*Categoría Primera Clase Nivel 2*" destaca que sus inversiones se han enmarcado consistentemente dentro de su propósito de inversión, situación que se debiera mantener a futuro dada la claridad y bajo margen de interpretación de los objetivos declarados. Asimismo, refuerza la percepción de cumplimiento del reglamento interno, la buena capacidad de la sociedad administradora para gestionar sus fondos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

¹ Corresponden a los últimos EEEF disponibles. Complementariamente el análisis considera la información proporcionada a la SVS al cierre de abril de 2016 (cartera de inversiones, valores cuota).

² El 31 de diciembre de 2015, la compañía cambió de nombre, desde IM Trust S.A. Administradora General de Fondos, a Credicorp Capital Asset Management S.A. Administradora General de Fondos.

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 más que adecuada, tanto para la administración del fondo como para su liquidación.

A marzo de 2016, el fondo mantenía el 91,3% de sus inversiones en activos dentro de su objetivo central; adicionalmente, su cartera presenta acciones con alta presencia bursátil, que en esa fecha promedió 59,6%, cumpliendo así como su objetivo de inversión.

La clasificación de riesgo tiene como limitante la baja liquidez de sus cuotas –su última transacción se registró en mayo de 2015-, lo que se atenúa por la elevada liquidez de sus inversiones, con elevada presencia bursátil y que se pueden liquidar en un corto plazo.

En el corto plazo la tendencia de clasificación se califica “*Estable*”³, 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 (No considera riesgo de Mercado)

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.

Limitantes

- Baja liquidez de sus cuotas.

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.

³ Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Antecedentes generales

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

La Sociedad tiene como objeto exclusivo la administración de recursos de terceros, sin perjuicio de poder realizar las demás actividades complementarias a su giro autorizadas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

El *holding* al que pertenece la administradora cuenta con el respaldo de Credicorp Capital, el grupo financiero más importante de Perú, con más de 127 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 27 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.

Según datos a diciembre de 2015, la propiedad de la sociedad administradora se distribuía de la siguiente forma:

Cuadro 1: Propiedad sociedad administradora

Accionistas	
Credicorp Capital Chile S.A.	99,94%
Inversiones IM Trust S.A.	0,06%

Al 31 de diciembre de 2015, Credicorp Capital AGF administraba 11 fondos mutuos y 21 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 740 millones, cifra que le otorga una participación de mercado en torno al 6,7%, siendo el fondo de inversión IM Trust Private Equity – PG Secondaries II Fully Funded el de mayor volumen, con un patrimonio de US\$ 135 millones.

El siguiente cuadro presenta la distribución por tipo de fondos administrados por IM Trust AGF a diciembre de 2015:

Cuadro 2: Distribución de fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	10,62%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	0,62%
Mediano y largo plazo	7,14%
Mixto	Sin fondos
Capitalización	0,54%
Libre inversión	1,84%
Estructurados	Sin fondos
Calificados	3,60%
Fondos de inversión	75,63%

Estructura organizacional

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

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

A continuación se presentan los miembros que conforman el directorio y la gerencia general de la administradora a marzo de 2016:

Cuadro 3: Directorio de la sociedad

Directorio	
Patricio Bustamante Pérez	Director
Guillermo Arturo Tagle Quiroz	Director
Mario Ignacio Álvarez Avendaño	Director
Cristian Letelier Braun	Director
Alejandro Pérez-Reyes Zarak	Director

La gerencia general de la sociedad recae sobre el Sr. Álvaro Taladríz Mellado, 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. A continuación se presenta un detalle de los principales ejecutivos de la compañía:

Cuadro 4: Principales ejecutivos.

Nombre	Cargo
Alejandro Pérez Reyes	Director de Asset Management
Ricardo Flores	Gerente de Productos de Inversión
Alfonso Montero	Gerente de Inversiones
Matías Braun Llona	Socio - Director de Estrategia
Cristián Letelier Braun	Socio - Director de Asset Management -Chile
Jorge Merino Stitic	Gerente de Renta Variable - Chile
Galantino Gallo	Gerente de Buy Side Research

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

Visión del negocio

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

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

Fondo y cuotas del fondo

El **FI Small Cap Chile** 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 SVS. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo N° 129 de 2014 por parte de la SVS.

Objetivo

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 a la acción número 20 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 una presencia ajustada igual o superior al 25%, en los términos a que se refiere la Norma de Carácter General N° 327 de la SVS o aquella que la modifique o reemplace.

La información general del fondo se detalla a continuación:

Cuadro 5: Antecedentes generales del fondo

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

Activos elegibles para inversión

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.

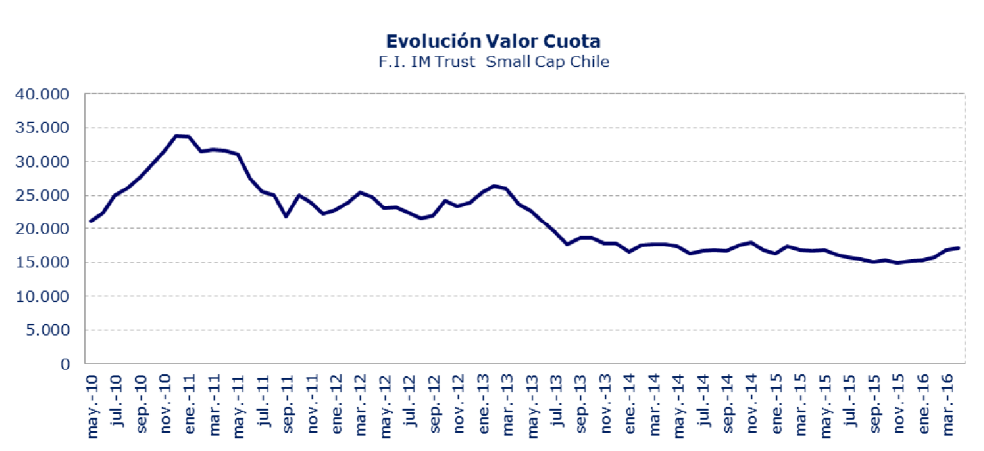
Desempeño histórico del fondo

El **FI Small Cap Chile** 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, 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.

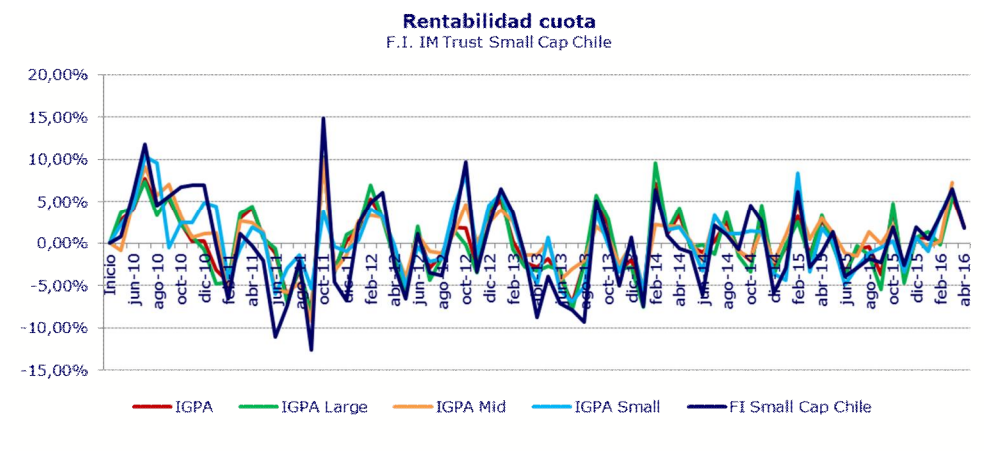
Durante los últimos doce meses, la evolución de las cuotas ha mostrado una rentabilidad promedio mensual de 0,24%. Se observa una tendencia a la baja en su valor cuota desde diciembre de 2010, que comenzó a

revertirse en diciembre de 2015. En los primeros cuatro meses de 2016, el fondo ha promediado una rentabilidad de 2,99% mensual.

En el siguiente gráfico se observa la evolución del valor cuota entre mayo de 2010 y abril de 2016:



El siguiente gráfico muestra la rentabilidad del fondo desde junio de 2010, donde se puede observar que presenta un comportamiento similar a índices IGPA, IGPA Large Cap, IGPA Mid Cap e IGPA Small Cap, cuyos coeficientes de variación han sido 25,5; 30,6; 4,0 y 54,7 veces, respectivamente, en los últimos 24 meses, mientras que el fondo tuvo un coeficiente de 31,7 veces en el mismo período:



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 SVS, 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, el fondo buscará mantener una razón no menor de uno 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 marzo de 2016, la reserva de liquidez representó un 100% del activo del fondo, y su razón de liquidez ascendió a 16,7 veces, cumpliendo con lo establecido en su reglamento.

Además, a marzo de 2016, fecha de referencia para la clasificación, las acciones en poder del fondo ascendían a cerca de US\$ 6,1 millones, con una presencia anual bursátil ajustada de 59,6%. A continuación se presenta la presencia bursátil de los instrumentos en donde ha invertido el fondo a marzo de 2016:

Cuadro 6: Presencia bursátil de los emisores

Emisor	Presencia bursátil	Emisor	Presencia bursátil	Emisor	Presencia bursátil
BANMEDICA	58,89%	ENJOY	28,33%	SECURITY	65,00%
BESALCO	46,11%	HITES	25,56%	SK	48,33%
CONCHATORO	100,00%	LAS CONDES	30,56%	SMSAAM	78,89%
CRISTALES	8,89%	PARAUCO	99,44%	SOCOYESA	38,89%
ECL	99,44%	PAZ	40,56%	VSPT	45,56%
EMBONOR-B	76,67%	RIPLEY	95,00%	WATTS	18,89%

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 menos de un mes⁴.

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **FI Small Cap Chile** 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. Sin perjuicio de ello, en la práctica las cuotas mantienen una baja liquidez, ya que en los últimos tres años fueron transadas sólo en tres ocasiones, siendo la última en mayo de 2015.

⁴ Tomando en consideración el total de transacciones en bolsa de los activos a marzo de 2016.

Cartera de inversiones

A marzo de 2016, 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:

Cuadro N°7: composición cartera

Tipo de instrumento	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	mar-16
Acciones de sociedades anónimas abiertas	96,85%	94,30%	99,99%	99,78%	99,74%	97,16%	91,30%
Disponible	0,31%	0,01%	0,01%	0,22%	0,13%	2,84%	8,70%
Otras inversiones	2,84%	3,19%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otros	0,00%	2,51%	0,00%	0,00%	0,13%	0,00%	0,00%

A marzo de 2016, el emisor con mayor importancia dentro de la cartera de inversiones era EMBONOR-B, con una participación de 7,8% dentro de sus activos. Asimismo, los cinco principales títulos concentran el 35,1% del mismo.

En cuanto a lo establecido en su reglamento interno como objetivo de inversión, en marzo de 2016, la totalidad de las acciones del fondo tenía una capitalización bursátil menor a la acción número 20 de IGPA.

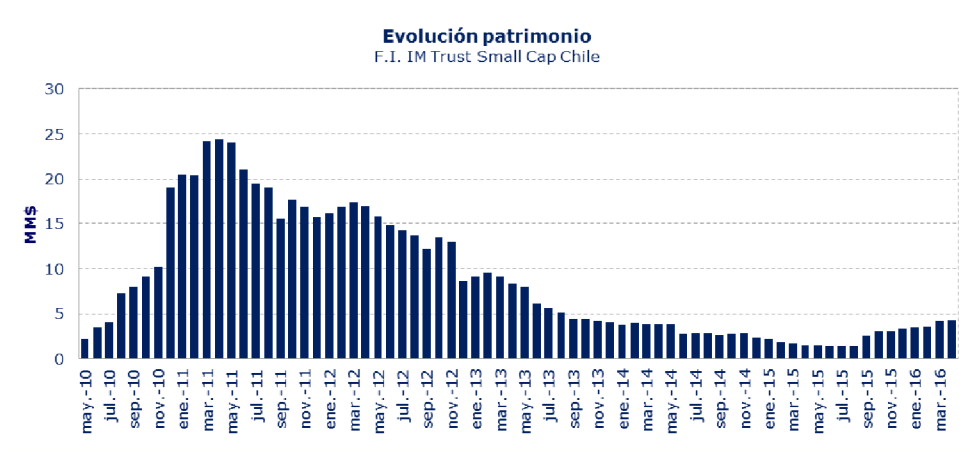
La siguiente tabla muestra los activos que mantenía el fondo, con su patrimonio bursátil a marzo de 2016, junto con la importancia relativa de cada emisor respecto al activo del fondo:

Cuadro 8: Patrimonio bursátil del fondo (marzo de 2016)

Emisor	Patrimonio Bursátil (MM\$)	Porcentaje Activo fondo
BANMEDICA	901.244	7,19%
BESALCO	131.367	4,76%
CONCHATORO	870.262	6,65%
CRISTALES	294.464	1,11%
ECL	1.155.586	4,64%
EMBONOR-B	326.113	7,75%
ENJOY	127.209	3,45%
HITES	100.315	3,24%
LAS CONDES	331.560	5,75%
PARAUCO	1.092.138	5,87%
PAZ	121.424	6,74%
RIPLEY	589.063	2,10%
SECURITY	632.123	6,49%
SK	951.375	5,36%
SMSAAM	485.963	6,78%
SOCOVEDSA	181.142	3,25%
VSPT	277.789	4,40%
WATTS	370.320	5,77%

Patrimonio administrado

Durante abril de 2016, el fondo alcanzó un patrimonio de \$ 4.268 millones, incrementándose desde agosto de 2015 (en ese período, el fondo alcanzó un patrimonio de \$ 1.392 millones). La evolución del patrimonio administrado medido en términos de pesos chilenos, se exhibe en el siguiente gráfico:



Excesos de inversiones

Los excesos de inversión que se produzcan 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 que se produzcan por causas ajenas a la administración, serán subsanados en los plazos que indique la SVS 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.

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 efectuar 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 91,3% de los activos del fondo.

- Las transacciones de los demás valores y bienes del fondo debe 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 SVS.

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 la probabilidad no menor de negociaciones recurrentes en el tiempo).

Políticas 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, pudiendo la administradora distribuir un porcentaje superior.

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.

Durante el período comprendido entre el año 2012 y el primer trimestre de 2016, el fondo no ha efectuado reparto de beneficios a los aportantes.

Manejo de conflictos de interés

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, IM Trust AGF cuenta con el "Manual de Tratamiento y Resolución de Conflicto de

Interés”, vigente desde febrero de 2010, en el que se establecen criterios generales y específicos para su manejo.

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

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

En opinión de **Humphreys**, el manejo de los conflictos de interés está adecuadamente tratado por el manual del mismo nombre, especificando los eventuales conflictos que pudiesen suscitarse en la operación de los fondos, conjuntamente con establecer los procedimientos pertinentes para asegurar la no ocurrencia de los mismos.

Aportantes

Al primer trimestre de 2016, los doce mayores aportantes del **FI Small Cap Chile** concentraban el 98,7% de las cuotas emitidas, donde un 20,2% corresponde a aportes provenientes de IM Trust Corredores de Bolsa S.A. por riesgo y cuenta de terceros.

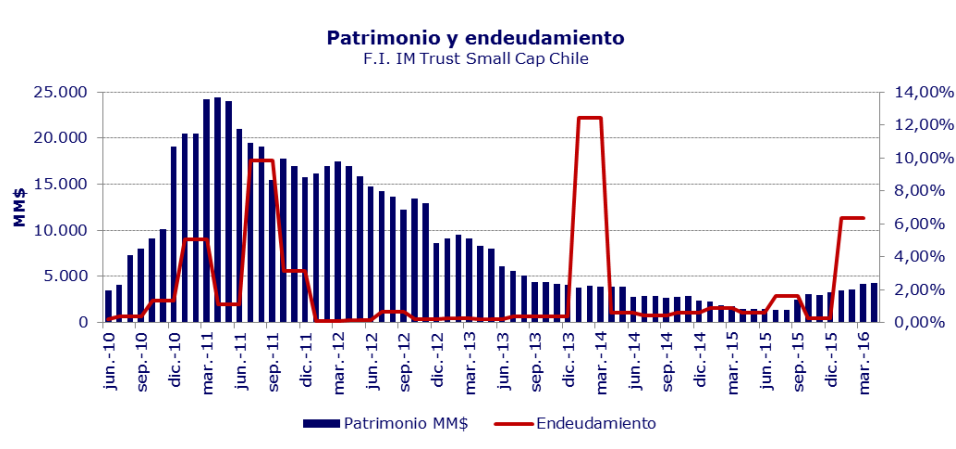
Cuadro 9: Aportantes del fondo

Aportantes	Porcentaje del fondo
Credicorp Capital Chile S.A.	21,59%
Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa	20,18%
Cía. de Seg. de Vida Consorcio Nac. de Seg S.A.	19,00%
CN Life Compañía de Seguros de Vida	9,49%
Agrícola Las Palmas de Oliveto LTDA.	8,15%
Inversiones Tunquen S.A.	6,73%
Rentas San Jose Invest LTDA	4,71%
Inversiones Prieto y Sánchez LTDA.	3,65%
Inversiones Monte Parioli LTDA	2,62%
Inversiones Polpaico LTDA.	1,06%
Integración de Actividades LTDA.	0,93%
GT Advisors Asesorías e Inversiones Limitada	0,56%
Total	98,67%

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 Chile** 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 dicha Sección, 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.



Los bienes y valores que integren el activo del fondo no podrán 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 SVS.

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

A marzo de 2016, el fondo no tiene gravámenes ni prohibiciones que lo afecten.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración mensual que asciende a un doceavo del 0,9520% (IVA incluido) del valor promedio diario que el patrimonio del fondo haya tenido durante el mes correspondiente.

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 SVS, 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 primer trimestre de 2016, la remuneración por administración ascendió a \$ 8,0 millones (\$ 18,4 millones durante el período 2015).

Comisión a cargo del partícipe

El reglamento interno no contempla comisión o remuneración de cargo del partícipe.

En caso que el reglamento interno sea modificado, los partícipes tendrán derecho a rescatar las cuotas entre el período que transcurre desde el día hábil siguiente al del depósito correspondiente y hasta la entrada en vigencia de la modificación, sin que sea aplicable deducción alguna por concepto de remuneración de cargo del partícipe, salvo que se trate de una disminución en la remuneración de la administradora o en los gastos de cargo del fondo, de cambios en la denominación del fondo o su política de inversión.

En caso de fusión o división del fondo, los partícipes pueden rescatar las cuotas entre el período que transcurre desde el día en que se materialice la fusión o división respectiva, y hasta 30 días después de dicho día, sin que sea aplicable deducción alguna por concepto de remuneración de cargo del partícipe.

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 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 marzo de 2016:

Cuadro 10: Gastos de operación

Tipo de gastos (M\$)	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	mar-16
Comisiones y Derechos de Bolsa	22.115						
Auditorías	1.939	6.546	5.656	7.543	6.363	2.809	14
Gastos Publicaciones	2.696	2.820					
Gastos Clasificadora de Riesgo		2.643	5.294	3.201	3.328	3.435	2.372
Gastos legales SVS	4.592						
Gastos legales del Fondo	1.848	233	5.630	3.660	3.446	2.957	357
Totales	33.190	12.242	16.580	14.404	13.137	9.201	2.743
% sobre el activo del fondo	0,172%	0,075%	0,192%	0,353%	0,561%	0,2762%	0,0617%

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

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.	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 anual
10%	0,8800%
11%	0,8880%
12%	0,8960%
13%	0,9040%
14%	0,9120%
15%	0,9200%
16%	0,9280%
17%	0,9360%
18%	0,9440%
19%	0,9520%
20%	0,9600%
21%	0,9680%
22%	0,9760%
23%	0,9840%
24%	0,9920%
25%	1,0000%

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 derivados de 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, en caso de requerir las mismas ser inscritas en dicho registro. asimismo, todo gasto derivado de la contratación de un *market maker* de las cuotas del fondo.
 - vii) Gastos de publicaciones que deban realizarse en conformidad a la ley, su reglamento o las normas que al efecto imparta la SVS; gastos de envío de información a la SVS, 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 superintendencia 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.

2. El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración de cargo del fondo a que se refiere el párrafo N°1 del anexo, 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.