



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón Reseña
**Primera Clasificación del
Emisor y sus Valores**

Analista
Eduardo Valdés S.
Tel. (56) 22433 5200
eduardo.valdes@humphreys.cl

Fondo de Inversión Latam Small-Mid Cap

Marzo 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	Diciembre de 2015 ¹
Administradora	Banchile Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamento de la clasificación

Fondo de Inversión Latam Small-Mid Cap (FI Latam Small-Mid Cap) tiene como objetivo otorgar una rentabilidad de largo plazo a través de acciones de pequeña y mediana capitalización bursátil de empresas que estén registradas en Latinoamérica.

El fondo es administrado por Banchile Administradora General de Fondos S.A (Banchile AGF), sociedad filial del Banco de Chile. Inició sus operaciones el 4 de noviembre de 2010 con un plazo de duración indefinida. Las cuotas del fondo cotizan en bolsa bajo el nemotécnico CFIBACHLAT.

Al 29 de febrero de 2016, el patrimonio del fondo ascendía a US\$ 1,2 millones y en los últimos doce meses ha fluctuado entre US\$ 1,1 y US\$ 2,0 millones.

Entre las fortalezas del **FI Latam Small-Mid Cap** que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de sus cuotas en "*Primera Clase Nivel 2*" destaca que sus inversiones se han enmarcado consistentemente dentro de su propósito de inversión, situación que se debiera mantener a futuro dada la claridad y bajo margen de interpretación de los objetivos declarados. Dentro de las fortalezas importantes del fondo destaca la muy buena capacidad que exhibe la administradora para gestionar sus fondos, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

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 instrumentos presentes en su cartera de inversión. A la vez, la existencia de este mercado secundario, sumado a la alta rotación de las acciones que componen el fondo, permite generar una cartera de inversión con una adecuada liquidez, tanto para la administración del fondo como para su liquidación.

A diciembre de 2015, el fondo mantenía el 95,3% de sus inversiones en activos dentro de su objetivo, y estaba compuesto principalmente por acciones de empresas latinoamericanas, que representaron el 94% de sus inversiones, más un 1,2% en ADR's de empresas latinoamericanas, cumpliendo así como su objetivo de inversión.

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

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés responden actualmente a los estándares del mercado local, y han sido perfeccionados en línea con las exigencias establecidas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) sobre dicha materia.

La clasificación de riesgo tiene como limitante la elevada exposición de sus inversiones en México y Brasil, que en diciembre de 2015 representaron el 74,8% de sus activos. Lo anterior es atenuado por el gran número de emisores del fondo, presentes en distintas áreas de la economía de esos países.

Otro elemento que restringe la clasificación del fondo, es su exposición a la fluctuación de distintas monedas, tales como pesos mexicanos, reales brasileños, pesos chilenos, nuevos soles peruanos y dólares.

Además se considera su bajo número de aportantes, que en febrero de 2016 alcanzaron a tres. Lo anterior se encuentra acotado por el carácter institucional de algunos, quienes están presentes por cuenta de terceros.

En el corto plazo la tendencia de clasificación se califica "Estable²", ya que no se vislumbran situaciones que hagan cambiar los actuales factores que definen la categoría asignada a las cuotas del fondo.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la cartera de inversiones no sufra deterioro en su nivel de riesgo y que la sociedad administradora mantenga los actuales estándares de calidad.

Resumen Fundamentos Clasificación (No considera riesgo de Mercado)

Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- Elevada capacidad de gestión de la AGF (elevada capacidad fiduciaria).

Fortalezas complementarias

- Adecuado cumplimiento de los objetivos del fondo.
- Manejo de conflictos de interés dentro de los estándares de la banca.

Fortalezas de apoyo

- Diversificación aceptable en términos de número de inversiones.

Limitantes

- Elevada concentración en dos países (atenuado por el alto número de emisores, presentes en diversas áreas de la economía).
- Exposición a diferentes monedas.
- Bajo número de aportantes.

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.

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

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI Latam Small-Mid 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.). La entidad, que a diciembre de 2015 exhibía un patrimonio de US\$ 3.858 millones, es controlado por el grupo Luksic (a través de sociedades de inversión) uno de los principales conglomerados económicos del país. En 2008 el banco 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 2015, Banchile AGF administraba 77 fondos mutuos y once fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendió a US\$ 321,3 millones, siendo el fondo Chile Small Cap el de mayor volumen, con un patrimonio de US\$ 112,0 millones. En septiembre de 2015, la participación de la administradora en el mercado de fondos de inversión se encontraba en torno al 3,1%³.

El cuadro presenta la distribución por tipo de fondos administrados por Banchile AFG a septiembre de 2015:

Cuadro N°1: Distribución de fondos administrados

Distribución por tipo de fondos	
Deuda corto plazo menor a 90 días	46,97%
Deuda corto plazo mayor a 90 días	6,54%
Mediano y largo plazo	33,74%
Mixto	4,48%
Capitalización	7,27%
Libre inversión	0,06%
Estructurados	0,40%
Calificados	0,53%

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, aunque preferentemente de carácter financiero. Bajo este contexto, se destaca que dos de sus miembros, entre ellos el presidente, también forman parte del directorio del Banco de Chile, permitiendo con ello un importante traspaso de conocimientos y sinergias operativas entre estas sociedades relacionadas, así como un alineamiento entre los objetivos de ambas entidades.

³ Última información de mercado disponible a la fecha del informe.

Cuadro N°2: Directorio Banchile AGF

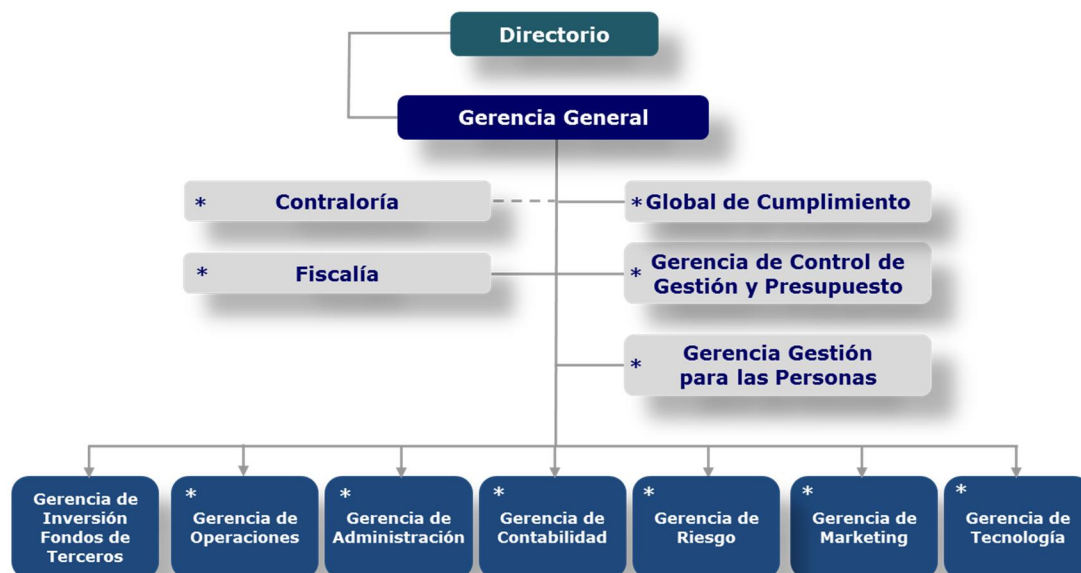
Nombre	Cargo
Pablo Granifo Lavín	Director
Arturo Tagle Quiroz	Director
Jorge Ergas Heymann	Director
Eduardo Ebensperger Orrego	Director
Nicolás Luksic Puga	Director
Andrés Lagos Vicuña	Gerente General

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, permitiendo sustentar el normal desempeño de sus funciones.

A continuación se presenta la estructura organizacional de la administradora:

Figura N°3: Estructura organizacional Banchile AGF



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

Para obtener mayor información acerca de la administradora, visite nuestra página web (www.humphreys.cl), donde se encuentra un análisis detallado en el Informe de Clasificación de Banchile AGF.

Fondo y cuotas del fondo

FI Latam Small-Mid 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 SVS. Su reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo de Hacienda N° 129 del año 2014.

Objetivos del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es otorgar a sus aportantes una rentabilidad de largo plazo a través, principalmente, de inversión en acciones de pequeña y mediana empresas con capitalización bursátil de que estén registradas en Latinoamérica. El fondo puede complementar su objetivo de inversión mediante la adquisición de los otros instrumentos de deuda que señala su política de inversión.

Para estos efectos, se entiende por continente americano a todos y cada uno de los países que componen el continente americano, exceptuando a Canadá. Asimismo, se entiende que el fondo invierte en mercados de renta variable de países del continente americano, cuando las empresas en las que invierta estén registradas en Latinoamérica o al menos un 60% de sus ingresos provengan de dicha región.

La información general del fondo se detalla a continuación:

Cuadro 3: Antecedentes generales del fondo

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del fondo	Fondo de Inversión Latam Small-Mid Cap.
Inicio de operaciones	04 de noviembre de 2010.
Plazo de Duración	Indefinido.

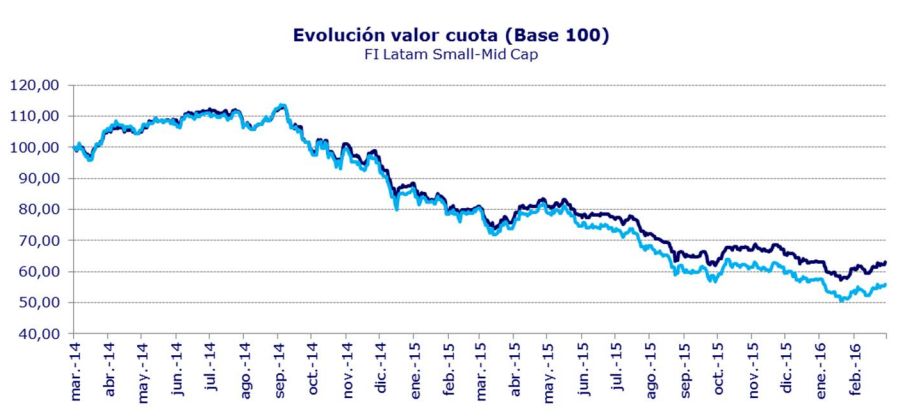
La política de inversiones estipulada en el reglamento permite y/u obliga lo siguiente:

- Invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, en instrumentos de capitalización, de derivados y en otros instrumentos e inversiones financieras, ajustándose a su política de diversificación de inversiones (ver Anexo N°1). El fondo debe mantener al menos un 60% de su activo en los instrumentos indicados en los números 1 al 7 y 14 del mismo anexo.
- Mantener una cartera una duración menor o igual a 3.650 días (duración promedio ponderada por activo).
- Invertir en instrumentos de deuda de emisores nacionales que cuenten con una clasificación de riesgo no inferior a "Categoría BBB" o "N-3".
- Invertir en valores emitidos o garantizados por un estado extranjero o banco central cuyo país tenga una clasificación de riesgo soberano mínima de "BBB".
- Invertir en valores emitidos o garantizados por entidades extranjeras que cuenten con una clasificación de riesgo mínima "BBB" o "N-3".

- Efectuar y/o dirigir sus inversiones y monedas en los países individualizados en el Anexo N°2.
- Invertir hasta un 40% de sus activos en instrumentos o valores emitidos o garantizados por la Tesorería de la República o el Banco Central de Chile.
- Invertir directamente, hasta un 20% de sus activos, en instrumentos o valores emitidos por un mismo emisor, excluidos el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República y los Estados o Bancos Centrales extranjeros.
- Invertir directamente, hasta un 50% de sus activos en instrumentos o valores emitidos por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.
- No controlar, directa o indirectamente, a un emisor de valores nacional o extranjero.
- Invertir hasta un 30% de sus activos en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora.
- Realizar contratos de derivados (Ver Anexo N°3).

Desempeño histórico del fondo

FI Latam Small-Mid Cap inició sus operaciones en noviembre de 2010. Dado su alta presencia en instrumentos de capitalización de empresas latinoamericanas, el valor de sus cuotas ha tenido un comportamiento variable. En el gráfico que se presenta a continuación, se presenta la evolución del fondo y su *Benchmark* (MSCI Small & Mid Cap Latam) en los últimos 24 meses, período que ha tenido un rendimiento promedio mensual negativo de 1,91%, superior al 2,39% negativo de su *Benchmark*.



A continuación se muestra un análisis de rentabilidad riesgo para el fondo en relación al índice MSCI Small & Mid Cap Latam:

Cuadro 4: Rentabilidad mensual FI Latam Small-Mid Cap

Rentabilidad	FI Latam Small-Mid Cap	MSCI Small & Mid Cap Latam
Rentabilidad mes actual	3,53%	4,51%
Rentabilidad mes anterior	-3,44%	-7,08%
Últimos seis meses	-0,80%	-1,40%
Últimos 12 meses	-2,07%	-2,99%
Rentabilidad YTD	-0,02%	-1,46%
Des Est (24 meses)	5,15%	5,68%
Promedio (24 meses)	-1,91%	-2,39%
C. Variación (24 meses)	-2,70	-2,38

Liquidez del fondo

El fondo debe mantener una inversión mínima de 2% del valor de sus activos en instrumentos de fácil liquidación, con el objeto de aprovechar oportunidades de inversión, cumplir con sus obligaciones generadas como consecuencia de las operaciones propias del fondo, pago de beneficios, pago de remuneración y con aquellas emanadas de los rescates de cuotas realizadas por sus partícipes.

Los activos líquidos corresponden a los saldos mantenidos en caja y bancos, cuotas de fondos mutuos nacionales, cuotas de fondos mutuos extranjeros cuyo rescate se pague dentro de diez días, acciones extranjeras que tengan transacciones en los últimos 30 días, pactos a menos de 30 días, títulos de deuda de corto plazo y depósitos a plazo a menos de un año.

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

En diciembre de 2015, los activos líquidos representaron un 4,3% del valor de los activos del fondo, y su razón de liquidez ascendió a 75,6 veces, cumpliendo con lo establecido en su reglamento.

Liquidez de la cuota

El **FI Latam Small-Mid Cap** es un fondo de inversión rescatable cuyos rescates son efectuados en un plazo menor a trece días hábiles bancarios.

Además, las cuotas del **FI Latam Small-Mid Cap** se encuentran inscritas en bolsas de valores bajo el nemotécnico CFIBACHLAT, y han sido transadas cuatro veces en los últimos dos años, promediando el 1,4% de su patrimonio en ese período. Lo anterior amplía el mercado secundario a sus aportantes.

En la Asamblea Extraordinaria de Aportantes efectuada el 26 de enero de 2015, se acordó eliminar la regulación de los aumentos y disminuciones de capital del fondo, atendiendo que no aplica a los fondos de inversión rescatables.

Las disminuciones de capital realizadas por el fondo antes de la asamblea mencionada son las siguientes:

Cuadro 5: Disminuciones de capital realizadas por el fondo

Fecha disminución de capital	Monto por cuota (USD)	Monto total distribuido (Miles USD)	Fecha disminución de capital	Monto por cuota (USD)	Monto total distribuido (Miles USD)
27-sep-12	8,6880	404	06-abr-14	8,1749	338
27-dic-12	9,3741	435	07-jul-14	8,6216	191
Total 2012		839	06-oct-14	7,8487	261
20-nov-13	8,4559	3.087	Total 2014		790
Total 2013		3.087			

Cartera de inversiones

A diciembre de 2015 las inversiones se concentraban en instrumentos de capitalización nacionales y extranjeros, que representaron el 95,3% de la cartera, cumpliendo así con su objetivo de inversión. La distribución promedio anual de la cartera de inversiones por tipo de instrumentos, sobre el total de activos se compone de la siguiente manera:

Cuadro N°5: Composición cartera

Cartera de inversiones	Promedio anual				
	2011	2012	2013	2014	2015
ACC : Acciones de sociedades anónimas abiertas (locales)	16,12%	11,97%	7,68%	10,57%	15,36%
ACE : Acciones de sociedades extranjeras	69,00%	76,45%	81,39%	81,88%	79,32%
ADR : ADR's de empresas extranjeras	4,68%	6,77%	3,50%	1,57%	1,13%
DPSAE : Derechos preferentes suscripción de acciones extranjeras			0,03%		
Total	89,8%	95,2%	92,6%	94,0%	95,8%

A diciembre de 2015, el emisor con mayor importancia dentro de la cartera de inversiones era el operador de restaurantes mexicano Alsea, que contaba con una participación de 6,8% dentro de sus activos. Asimismo, los diez mayores aportantes concentraron el 38,8% del mismo.

La siguiente tabla muestra los principales emisores del fondo por tipo de instrumentos a diciembre de 2015.

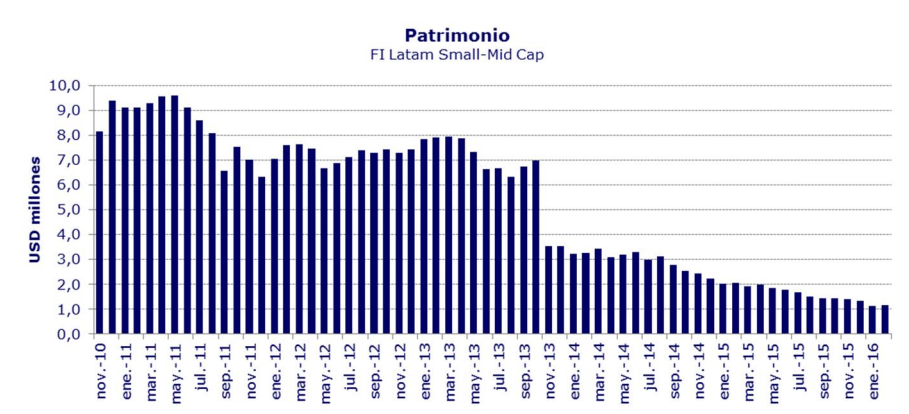
Cuadro N°6: Mayores emisores del fondo por tipo de emisor – diciembre 2015

Acciones extranjeras			Acciones nacionales		
Nemotécnico	Emisor	%	Nemotécnico	Emisor	%
ALSEA* MM	Alesea	6,83%	ECL	E.CL	4,19%
OMAB MM	Aeropuertos Centro Norte	4,70%	PARAUCO	Parque Arauco	3,89%
LINX3 BZ	Linx	4,41%	FORUS	Forus	1,98%
GFREGIO MM	Banregio Grupo Financiero	3,31%	ILC	Inversiones la Construcción	1,98%
VLID3 BZ	Valid Solucoes	3,31%	AESGENER	AES Gener	1,91%
GRUMAB MM	Gruma	2,87%	BUPACL	Bupa Chile	1,25%
BOLSAA MM	Bolsa de México	2,65%	WATTS	Watts	1,18%
VESTA* MM	Corp. Inmobiliaria Vesta	2,65%	BANMEDICA	Banmédica	0,88%
HERDEZ*MM	Grupo Herdez	2,57%	CONCHATORO	Viña Concha y Toro	0,73%
NEMAKA MM	Nemak	2,13%	SONDA	Sonda	0,66%
Total		35,42%	Total		18,65%

ADR's extranjeros		
Nemotécnico	Emisor	%
CPAC US	Cementos Pacasmayo	0,73%
BMA US	Banco Macro	0,51%
Total		1,25%

Patrimonio administrado

Durante febrero de 2016, el patrimonio administrado por el fondo alcanzó US\$ 1,18 millones, y ha ido disminuyendo desde noviembre de 2013. Como se puede ver en el siguiente gráfico, en noviembre de 2013, el fondo mostró una notable caída, pasando desde US\$ 7,0 a US\$ 3,5 millones, lo que se debió tanto por la caída de sus activos subyacentes (en términos de dólar), como por los rescates de aportantes efectuados en ese período.



Excesos de inversión

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

Cuando los excesos de inversión son producidos por fluctuaciones de mercado o por causas ajenas a la administración, pueden mantenerse hasta por doce meses, contado desde la fecha en que se produce, o por el plazo que dictamine la SVS a través de una Norma de Carácter General, en caso que el plazo sea menor.

Si los excesos de inversión son producidos por causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un plazo menor a 30 días desde su ocurrencia.

Valorización de las cuotas

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

Valorización de las inversiones

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

- Los instrumentos de deuda se valorizan utilizando la tasa TIR de mercado, aplicable para descontar todos los flujos del instrumento respectivo. La matemática de valorización de instrumentos de deuda incorporados en los sistemas de la Corredora, corresponde a la utilizada por la Bolsa de Comercio de Santiago o Bloomberg según corresponda.
- Los precios de los instrumentos de capitalización nacional son valorizados con los precios promedio de cierre de las tres bolsas nacionales, y en el caso de instrumentos extranjeros, son proveídos por un ente externo.

Los instrumentos se valorizan diariamente a mercado utilizando los servicios de un proveedor externo independiente (RiskAmerica⁴) metodología empleada por toda la industria, en conformidad a la normativa vigente.

El modelo de valorización del proveedor externo toma en consideración lo siguiente:

1. El precio observado en el mercado de los instrumentos financieros, ya sea derivado a partir de observaciones u obtenido a través de modelaciones.
2. El riesgo de crédito presentado por el emisor de un instrumento de deuda.
3. Las condiciones de liquidez y profundidad de los mercados correspondientes.

⁴ RiskAmerica fue desarrollado por una entidad independiente que cuenta con el respaldo académico de la Pontificia Universidad Católica de Chile. Provee ingeniería financiera basada en investigación para la valorización y gestión del riesgo

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que el fondo distribuirá anualmente como dividendo al menos un 30% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio. Este dividendo, que es obligatorio, se reparte dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo ejercicio anual, sin perjuicio que el fondo haya distribuido dividendos provisorios con cargo a tales resultados.

El fondo puede distribuir dividendos provisorios por montos superiores a lo estipulado, y pueden ser imputados a los beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores o a utilidades que puedan no ser consideradas en la definición de beneficios netos percibidos o a los resultados de ejercicios siguientes.

Dentro del reglamento interno, quedan correctamente establecidos los principales puntos respecto al reparto de los beneficios, como son los plazos en que deberán efectuarse, los reajustes necesarios en caso de atrasos de los correspondientes pagos, las acciones a seguir en caso de que el fondo tuviese pérdidas y la modalidad del pago.

Durante el período de funcionamiento del fondo, no ha habido repartos de beneficios.

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

La legislación vigente, en particular la Ley de fondos N° 20.712 sobre administración de fondos de terceros y carteras individuales, menciona que es deber del mandatario explicitar, en el momento en que ocurran, los conflictos de interés que surjan en el ejercicio y de resolverlos siempre en el mejor beneficio de cada mandante. Cabe destacar que para los fondos de inversión la ley establece la formación de un comité de vigilancia, que entre sus atribuciones está la de controlar el cumplimiento de las normas vinculadas a este tipo de materias.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, Banchile AGF posee el "Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés", en adelante el Manual, 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 intereses 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 a la tasa promedio ponderada, minimizando cualquier diferencia de precio que pueda existir.

Respecto de los 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 se pueden ver en el Anexo N°4 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

A diciembre de 2015, **FI Latam Small-Mid Cap** contaba con nueve aportantes, donde un 81,4% corresponde a partícipes provenientes de Banchile Corredora de Bolsa S.A.

Cuadro 8: Mayores aportantes

Aportantes	Porcentaje del fondo
Banchile Corredores de Bolsa S.A.*	75,42%
Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa	12,15%
Rupanco Ltda.	4,15%
Pablo Alemparte Gueneau De Mussy	1,98%
Inversiones Santa Laura Ltda.	1,93%
Valores Security S.A.	1,60%
Jorge Rubén Estay Guasch	1,51%
Com. Tocopilla Ltda.	0,76%
Inversiones Pedro de Valdivia Limitada	0,49%
Total	100,00%

* Por cuenta de terceros.

Política de financiamiento

La política de financiamiento actual y proyectada del fondo es financiar sus inversiones preferentemente mediante aportes de los inversionistas. Sin embargo, el fondo puede utilizar el endeudamiento financiero como una herramienta para incrementar la rentabilidad a los aportantes, para cuyo efecto se contempla el endeudamiento con bancos o mediante la emisión de bonos para el financiamiento de sus inversiones.

Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que la administradora puede, ocasionalmente solicitar créditos de corto plazo por cuenta del fondo, con plazos de vencimiento de hasta 365 días y hasta por un 20% del patrimonio del fondo. Lo anterior es con el objeto de aprovechar oportunidades puntuales de inversión.

En el caso de utilizar endeudamiento, el pasivo exigible y el pasivo de mediano plazo, no pueden exceder del 100% del patrimonio del fondo, tanto en forma individual, como en su conjunto.

Los bienes y valores que integren el activo del fondo no pueden estar afectos a gravámenes y prohibiciones de cualquier naturaleza, salvo que se trate de garantizar obligaciones propias del fondo. En todo caso, estos gravámenes no pueden exceder del 100% del activo.

La administradora debe comunicar tanto al comité de vigilancia como a la SVS cualquier exceso que se produzca, dentro del día hábil siguiente de haberse producido, y se debe regularizar dentro de los primeros 180 días.

Se entiende como afecto a gravámenes y prohibiciones a los recursos del fondo comprometidos en márgenes, productos de las operaciones en contratos futuros, *swaps* y *forwards*; los márgenes enterados por el lanzamiento de opciones que se mantengan vigentes; y las acciones dadas en préstamo, así como los activos que se utilicen para garantizar operaciones de venta corta.

Al 31 de diciembre de 2015, el fondo mantenía un nivel de endeudamiento de un 1,34% de su patrimonio. Además, a esa fecha, no poseía gravámenes ni prohibiciones.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración constituida por una parte fija y otra variable, las que incluyen el Impuesto al Valor Agregado (IVA) correspondiente.

Remuneración fija

La administradora recibe por la administración del fondo una comisión fija de 1,19% anual (IVA incluido) sobre el patrimonio diario del fondo.

Esta comisión se paga mensualmente del fondo dentro de los primeros cinco días hábiles del mes siguiente al que se hace exigible la comisión que se deduce. Sin perjuicio de los anterior, el monto de la comisión se provisiona diariamente.

Remuneración variable

La administradora cobra una remuneración variable equivalente al 15% (IVA Incluido) de la rentabilidad diaria acumulada por el fondo, por sobre la rentabilidad diaria acumulada del *Benchmark*, según las siguientes consideraciones:

El cálculo de la remuneración variable se realiza cada día hábil bancario de vigencia del fondo, como la diferencia entre la remuneración variable acumulada (IVA incluido) del día de cálculo, menos la remuneración variable acumulada (IVA incluido) hasta el día de cálculo anterior. En caso de que el 31 de diciembre de algún año de vigencia del fondo, fuese un día sábado, domingo o festivo, el cálculo se realiza el primer día hábil bancario del año siguiente. La comisión variable corresponde al período en que se devengó.

Para estos efectos se entiende que:

$$\text{Remuneración variable acumulada (IVA Incluido)} = 15\% (X - Y) \times \text{Patrimonio del fondo}$$

Dónde:

X: Es igual al resultado del cociente de (i) la suma del valor cuota del día del cálculo, antes de devengar la remuneración variable acumulada de ese día y después de devengar la remuneración fija, más los dividendos distribuidos en el período hasta esa fecha, dividido por (ii) el valor cuota del primer día del período.

Y: Es igual al resultado del cociente de (i) el valor de su *Benchmark*, el Índice MSCI EM Latin America Small Cap USD, dividido por (ii) el valor del *Benchmark* del primer día del período.

Patrimonio del fondo: Corresponde al patrimonio del fondo del día de cálculo, antes de devengar la remuneración variable acumulada de ese día y después de devengar la comisión fija.

Para efectos de determinar el período afecto a remuneración variable, se considera como primer día del período, el 01 de enero del año de cálculo de la referida remuneración variable.

El valor cuota del primer día del período que se utiliza para el cálculo de la remuneración variable acumulada, corresponde al valor cuota de apertura de ese día (o valor cuota de cierre del día anterior). El valor del *Benchmark* del primer día del período que se utilizará para el cálculo de la remuneración variable acumulada, utilizará el mismo criterio antes definido, es decir, corresponderá al valor del *Benchmark* de apertura de ese día (o al valor del *Benchmark* de cierre del día anterior).

La remuneración variable se calcula y provisiona diariamente, debiendo pagarse anualmente con cargo al fondo. La provisión de la remuneración variable está sujeta a la condición de que la remuneración variable acumulada al día de cálculo respectivo sea positiva. La remuneración variable se paga anualmente con cargo al fondo, dentro de los primeros cinco días hábiles del año siguiente a aquel en que se hubiere hecho exigible la comisión que se deduce.

En la eventualidad de que un aportante decida realizar algún rescate de cuotas, la administradora tiene derecho a cobrar al fondo la remuneración variable provisionada hasta dicha fecha en la misma proporción correspondiente a las cuotas rescatadas respecto del total de las cuotas en circulación a la fecha de curse del rescate.

Asimismo, en caso que corresponda una liquidación del fondo, la administradora tendrá derecho a cobrar al fondo la remuneración variable provisionada hasta dicha fecha.

El pago anual de la remuneración variable se realiza siempre que la rentabilidad del período para el fondo sea mayor o igual a la rentabilidad del período para el *Benchmark*. La remuneración variable se paga a la administradora por períodos vencidos.

En el caso de que el fondo hubiere devengado remuneración variable durante el período y que su rentabilidad fuese menor a la rentabilidad para el *Benchmark* durante ese período, corresponderá el reintegro al fondo de la totalidad de la remuneración variable devengada hasta esa fecha. En esta situación, si una vez reintegrada tal remuneración, el cálculo de la rentabilidad del fondo resultare ser mayor a la del *Benchmark*, la administradora tendrá derecho a cobrar un 15% del diferencial de la rentabilidad del fondo en todo el período (incluidos los dividendos distribuidos), por sobre la rentabilidad del *Benchmark* en todo el período, y multiplicado por el patrimonio del fondo del día correspondiente al cierre del período.

Para los efectos del cálculo de la remuneración variable se entenderá que el Índice MSCI EM Latin America Small Cap USD es aquel publicado por la agencia Bloomberg bajo el siguiente código "MSLUELA Index". En caso de que el mismo deje de ser publicado de forma indefinida, para efectos del cálculo de la remuneración variable durante ese año, se utilizará el Índice MSCI EM Latin America publicado por la agencia Bloomberg bajo el código "MXLA Index".

Remuneración de cargo del partícipe

No están afectos a comisión los rescates de cuotas solicitados al tercer día hábil bancario de cada mes. Los rescates que se solicitan en cualquier otro momento están afectos a una comisión de colocación diferida al rescate de un 3% (IVA incluido) sobre el capital inicialmente aportado de las cuotas rescatadas.

No están afectos al cobro de comisión las adquisiciones por transferencias efectuadas con sujeción a las normas del artículo 11 del Decreto Supremo de Hacienda N° 129 del año 2014, por sucesión por causa de muerte o por adjudicación de las cuotas que se poseían en condominio (Ver Anexo N°5).

Para todos los efectos, se considera que las inversiones de mayor antigüedad son las primeras en ser rescatadas.

Ante modificaciones al reglamento interno, los partícipes del fondo tienen derecho a rescatar las cuotas entre el periodo que transcurre desde el día hábil siguiente al del depósito correspondiente y hasta la entrada en vigencia de estas modificaciones, sin que les sea aplicable deducción alguna por concepto de remuneración de cargo del partícipe, si la hubiere, salvo que se trate de una disminución en la remuneración o gastos, de cambios en la denominación del fondo o en la política de votación.

Idéntica excepción se tendrá en el caso de la fusión o división del fondo, siendo el plazo contado desde el día en que se materializa la fusión o división y hasta el trigésimo día siguiente.

Gastos de cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los egresos que serán de cargo del fondo. El porcentaje máximo anual a cargar por concepto de gastos y costos de administración será de un 1,25% del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante cada año calendario. Se entiende por valor promedio, al promedio simple del total de activos del fondo al cierre de cada mes calendario.

En el Anexo N°6 se detallan los costos y gastos establecidos para el fondo.

A continuación se observan los gastos en miles de pesos a diciembre de 2015:

Cuadro N°9: Gastos de operación

Tipo de gastos (M\$)	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Auditoría	7					
Comisiones operaciones broker ext.	60					
Servicios profesionales		7	12	11	10	10
Publicidad		2	2	2	1	1
Asesorías				1	2	
Clasificadora de Riesgos		5	3	2	2	
Gastos notariales				1		
Totales	67	14	17	17	15	11
% sobre el activo del fondo	0,5833%	0,2193%	0,2266%	0,4794%	0,6673%	0,8082%

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."

Anexo N°1

Instrumentos de inversión

A continuación se presentan la política de diversificación de los valores y bienes permitidos para la inversión del fondo, junto con los correspondientes límites de inversión definidos en el reglamento para cada uno de ellos:

Tipo de instrumento	dic-15	Límite
1 Acciones y opciones para suscribir acciones, de sociedades anónimas abiertas nacionales de transacción bursátil, inscritas en el registro de valores de la SVS.	18,7%	100%
2 Acciones y opciones para suscribir acciones, de transacción bursátil emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero.	75,4%	100%
3 Títulos representativos de acciones emitidos por sociedades o corporaciones nacionales o extranjeras, tales como ADR's.	1,2%	100%
4 Cuotas de fondos mutuos nacionales, entendiéndose por fondos mutuos nacionales para efectos del reglamento interno del fondo, aquellos regulados por la Ley 20.712.	0,0%	100%
5 Cuotas de fondos de inversión abiertos, entendiendo por tales, aquellos fondos de inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación sean rescatables.	0,0%	100%
6 Cuotas de fondos de inversión nacionales y opciones para suscribir cuotas de fondos de inversión nacionales, entendiéndose por fondos de inversión nacionales para efectos del reglamento interno del fondo, aquellos regulados por la Ley 20.712.	0,0%	100%
7 Cuotas de fondos de inversión cerrados y opciones para suscribir cuotas de fondos de inversión cerrados, entendiendo por tales, aquellos fondos de inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación no sean rescatables.	0,0%	100%
8 Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la SVS.	0,0%	40%
9 Bonos y efectos de comercio emitidos por emisores extranjeros, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en el extranjero.	0,0%	40%
10 Títulos emitidos por la Tesorería General de República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.	0,0%	40%
11 Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.	0,0%	40%
12 Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.	0,0%	40%
13 Títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos por estados o bancos centrales extranjeros o que cuenten con garantía de esos estados o instituciones por el 100% de su valor hasta su total extinción.	0,0%	40%
14 Títulos de oferta pública que cumplen con las condiciones para ser considerados de transacción bursátil, entendiendo por tales aquellos instrumentos financieros representativos de la participación en la propiedad de una cartera de acciones, una cartera de instrumentos de deuda o <i>commodities</i> , tales como ETF's.	0,0%	100%

Anexo N°2

Mercados y monedas en los que se efectuarán y/o dirigirán las inversiones

Mercados en los que se efectuarán y/o dirigirán las inversiones

El fondo centra sus inversiones en los instrumentos establecidos en su política de inversión, pudiendo efectuar y/o dirigir hasta el 100% de sus inversiones en los siguientes países:

Mercados en los que se efectúan las inversiones			
Chile	Estados Unidos de América	Argentina	Bolivia
Brasil	Colombia	Ecuador	México
Paraguay	Perú	Uruguay	Venezuela
El Salvador	República Dominicana	Panamá	Trinidad y Tobago
Canadá	Bahamas	Bermuda	China
Japón	Australia	España	Irlanda
Luxemburgo	Reino Unido		

Monedas

Las siguientes son las monedas en las cuales se podrán denominar las inversiones del fondo y/o que se podrán mantener como disponibles:

Monedas			
Peso chileno	Dólar de Estados Unidos de América	Peso argentino	Boliviano
Real Brasileño	Peso colombiano	Peso mexicano	Guaraní paraguayo
Nuevo sol peruano	Peso uruguayo	Bolívar fuerte venezolano	Peso de República Dominicana
Balboa panameño	Dólar de Trinidad y Tobago	Dólar canadiense	Dólar de las Bahamas
Dólar de bermudas	Yuan	Yen	Dólar australiano
Libra esterlina	Euro		

OPERACIONES QUE REALIZARÁ EN FONDO

Contrato de derivados

La administradora por cuenta del fondo, y con el objetivo de tener cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones y también como inversión, podrá celebrar en mercados bursátiles operaciones (compra, venta y lanzamientos) que involucren contratos de opciones y contratos de futuros. Además, la administradora por cuenta del fondo podrá celebrar operaciones (compra y venta) que involucren contratos de *swaps* y *forwards*, las cuales serán realizadas fuera de los mercados bursátiles. Las operaciones antes señaladas deberán efectuarse, en los términos establecidos en la normativa vigente. Estos instrumentos implican riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del activo subyacente y puede multiplicar las pérdidas y ganancias de valor de la cartera.

Los contratos de opciones y futuros deberán celebrarse o transarse en mercados bursátiles, ya sea dentro o fuera de Chile, y deberán tener como contraparte a cámaras de compensación. Por su parte, los contratos de *forward* y *swap* deberán celebrarse con entidades bancarias, financieras o intermediarias de valores, tanto en Chile como en el extranjero, siempre y cuando dichas entidades cuenten con una clasificación de riesgo "grado de inversión" (*investment grade*) otorgada por una clasificadora de riesgo local. Asimismo, y dependiendo de la forma de operar de las entidades antes referidas, dichos contratos podrán ser celebrados con sociedades directamente relacionadas a dichas entidades, las que podrán no contar con la clasificación antes indicada.

Los activos objeto de los contratos de opciones, futuros y *forwards* serán: tasas de interés e instrumentos de deuda, monedas, índices y acciones. En tanto, los activos objeto de los contratos de *swaps* serán: tasas de interés e instrumentos de deuda, monedas e índices de tasa de interés o deuda.

En todo caso, en las operaciones de productos derivados elegibles, la sociedad administradora deberá cumplir con los límites que para tal efecto establezca la SVS.

Límites generales

La inversión total que se realice con los recursos del fondo, en la adquisición de opciones tanto de compra como de venta, medida en función del valor de las primas de las opciones, no podrá exceder el 45% del activo total del fondo.

El valor de los activos comprometidos en el lanzamiento de opciones de venta o compra, no podrá exceder del 30% del activo total del fondo.

Límites para derivados sobre monedas

La cantidad neta comprometida a comprar de una determinada moneda en contratos de futuro, *forward* y *swap*, más la cantidad de esa moneda que se tiene derecho a comprar por la titularidad de opciones de compra, más la cantidad que se está obligado a comprar por el lanzamiento de opciones de venta,

valorizadas dichas cantidades considerando el valor de la moneda activo objeto, más la disponibilidad de esa moneda en la cartera contado, no podrá exceder el 30% del activo total del fondo.

La cantidad neta comprometida a vender de una moneda en contratos de futuro, *forward* y *swap*, más la cantidad que se tiene derecho a vender por la titularidad de opciones de venta, más la cantidad que se está obligado a vender por el lanzamiento de opciones de compra, valorizadas dichas cantidades considerando el valor de la moneda activo objeto, no podrá exceder el 30% del patrimonio total del fondo.

Límites para derivados de instrumentos de deuda y tasa de interés

La cantidad neta comprometida a comprar de un determinado instrumento de deuda, a través de contratos de futuro, *forward* y *swap*, más la cantidad que se tiene derecho a comprar de ese activo por la titularidad de opciones de compra, más la cantidad que se está obligado a comprar por el lanzamiento de opciones de venta, más la cantidad de ese activo que se mantenga en cartera, valorizadas dichas cantidades considerando el valor del activo objeto, no podrá exceder el límite de inversión por emisor, así como tampoco, podrá implicar una transgresión del límite de inversión por grupo empresarial.

En cuanto a los derivados cuyo activo objeto sea tasa de interés, el monto valorizado, al valor del activo objeto, de la cantidad neta comprometida a comprar, a través de contratos de futuro, *forward* y *swap*, más la cantidad que se tiene derecho a comprar de ese activo por la titularidad de opciones de compra, más la cantidad que se está obligado a comprar por el lanzamiento de opciones de venta, no debe exceder el 30% del activo total del fondo.

La cantidad neta comprometida a vender de alguno de los activos objeto mencionados en esta letra, a través de contratos de futuro, *forward* y *swap*, más la cantidad que se tiene derecho a vender de ese activo por la titularidad de opciones de venta, más la cantidad que se está obligado a vender por el lanzamiento de opciones de compra, valorizadas dichas cantidades considerando el valor del activo objeto, no podrá exceder el 30% del patrimonio del fondo.

Límites para derivados sobre índices

La cantidad neta comprometida a comprar de un determinado índice a través de contratos de futuro, *forward* y *swap*, más la cantidad de ese índice que se tiene derecho a comprar por la titularidad de opciones de compra, más la cantidad que se está obligado a comprar por el lanzamiento de opciones de venta, valorizadas dichas cantidades considerando el valor del índice, no podrá exceder el 30% del activo total del fondo.

La cantidad neta comprometida a vender de un determinado índice a través de contratos de futuro, *forward* y *swap* más la cantidad que se tiene derecho a vender de ese índice por la titularidad de opciones de venta, más la cantidad que se está obligado a vender por el lanzamiento de opciones de compra, valorizadas dichas cantidades considerando el valor del índice, no podrá exceder el 30% del patrimonio total del fondo.

Límites para derivados sobre acciones

La cantidad neta comprometida a comprar de una determinada acción, a través de contratos de futuro, *forward* y *swap*, más la cantidad de esa acción que se tiene derecho a adquirir por la titularidad de

opciones de compra, más la cantidad que se está obligado a comprar por el lanzamiento de opciones de venta, más la cantidad de esa acción mantenida en la cartera contado, valorizadas dichas cantidades al precio que el fondo utiliza para valorizar su cartera accionaria contado, no podrá exceder los límites de diversificación por emisor, grupo empresarial y entidades relacionadas.

Del mismo modo, la cantidad neta comprometida a vender de una determinada acción a través de contratos de futuro, *forward* y *swap*, más la cantidad que se tiene derecho a vender de esa acción por la titularidad de opciones de venta, más la cantidad que se está obligado a vender por el lanzamiento de opciones de compra, valorizadas dichas cantidades al precio que el fondo utiliza para valorizar su cartera accionaria contado, no podrá exceder el 30% del patrimonio total del fondo.

En el caso que se mantengan simultáneamente posiciones titulares y lanzadoras sobre opciones del mismo tipo (compra o venta), sobre el mismo activo objeto y con el mismo plazo de vencimiento y precio de ejercicio, dichas posiciones deberán ser eliminadas del cálculo de los límites para derivados sobre monedas, de instrumentos de deuda y tasa de interés, sobre índices y sobre acciones.

Anexo N°4

Crterios 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.

Ministerio de Hacienda

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

**TITULO I
DE LA GESTIÓN DE LOS FONDOS**

**Capítulo II
De los fondos**

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

- a) Por instrumento privado firmado por el cedente y el cesionario, ante notario público, un corredor de bolsa o bien cada uno ante dos testigos mayores de edad, debidamente individualizados por su cédula nacional de identidad o rol único tributario, los que podrán ser los mismos si cedente y cesionario suscriben el instrumento en un mismo acto;
- b) Por escritura pública suscrita por el cedente y el cesionario o conforme a lo previsto en el artículo 11 de la ley N° 18.876, si procediere.

Tratándose de cesiones realizadas de conformidad a las letras a) y b) no podrá actuar en calidad de testigo, corredor de bolsa o notario público quien comparece en la escritura de cesión como cedente o cesionario de las acciones, ni aun respecto de su contraparte; o

- c) Mediante aquellos sistemas físicos, electrónicos o mecánicos que las administradoras pongan para esos efectos a disposición de los aportantes y que cumplan los requisitos de seguridad establecidos por la Superintendencia mediante norma de carácter general.

La cesión de cuotas de fondos se notificará a la administradora en forma física o electrónicamente por el cedente de las cuotas a la administradora del fondo. Las condiciones que deberán cumplir los medios y sistemas que se emplearán para realizar las referidas notificaciones serán establecidas por la Superintendencia mediante norma de carácter general.

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

A la administradora no le corresponde pronunciarse sobre las cesiones de cuotas y está obligada a inscribir, sin más trámite, las que se le presenten, siempre que se ajusten a lo dispuesto en este artículo y en la ley.

La administradora responderá de los perjuicios que deriven del retardo injustificado en la práctica de la inscripción.

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

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

Anexo N°6

Gastos del fondo

Serán de cargo del fondo, los gastos y costos de administración que se establecen a continuación:

1. 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, *swaps*, futuros o *forward* que se celebren con los recursos del fondo.
2. 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.
3. 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.
4. Honorarios y gastos por servicio de clasificación de riesgo que sea necesario o se estime conveniente contratar.
5. Gastos y honorarios profesionales derivados de la inscripción y registro de las cuotas del fondo en las bolsas de valores u otras entidades.
6. Gastos de liquidación del fondo, incluida la remuneración u honorarios del liquidador.
7. Gastos de publicaciones que deban realizarse en conformidad a la ley, su reglamento, su reglamento Interno o las normas que al efecto imparta la SVS; gastos de envío de información a la SVS, 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 SVS a los fondos de inversión.

El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración de cargo del fondo a que se refieren los números anteriores será de un 1,25% (IVA incluido) del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante el año calendario.

Para estos efectos, el valor promedio de los activos del fondo corresponderá al promedio simple del total de activos del fondo al cierre de cada mes calendario.

Además de los gastos indicados precedentemente, serán de cargo del fondo los siguientes gastos:

1. 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 10% del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante el respectivo período.

2. 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.

El porcentaje máximo de estos gastos no podrá exceder, en cada ejercicio, de un 5% (IVA incluido) del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante el respectivo período.

3. 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.

El porcentaje máximo de estos gastos no podrá exceder, en cada ejercicio, de un 15% (IVA incluido) del valor promedio que los activos del fondo hayan tenido durante el respectivo período.

Para efectos de los números anteriores, el valor promedio de los activos del fondo corresponderá al promedio simple del total de activos del fondo al cierre de cada mes calendario.

Los gastos que se deriven de la inversión de los recursos del fondo en cuotas de otros fondos, nacionales y/o extranjeros, serán gastos de operación de cargo del fondo. El porcentaje máximo de gastos cargo del fondo por este concepto será de un 2,5% anual en relación al patrimonio total del fondo, independiente de la existencia de series o planes de inversión.

Se deja constancia que las remuneraciones derivadas de la inversión de los recursos del fondo en cuotas de otros fondos se rebajan diariamente del patrimonio del fondo, ya que su valorización considera el valor cuota neto de las citadas remuneraciones. Asimismo que el fondo sólo realizará inversiones en cuotas de fondos cuyas remuneraciones anuales sean iguales o inferiores al 2% anual, incluyendo impuestos.

Aquellos gastos de cargo del fondo mencionados en los incisos anteriores, que reúnan las condiciones para ser provisionados en forma fiable, serán devengados diariamente, buscando que estos se distribuyan en forma equitativa durante el año, sin sobrepasar los límites establecidos. Los que no reúnan esta condición, serán contabilizados una vez que estos hayan sido efectivamente incurridos o pagados.

Los demás gastos atribuibles al fondo, tales como los gastos derivados con ocasión de la contratación de servicios externos, incluyendo los gastos derivados de la contratación de servicios de administración de cartera, serán de cargo de la administradora.