



# Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

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

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

## **Moneda Small Cap Latinoamérica Fondo de Inversión**

**Junio 2018**

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
Clasificación cuota	Primera Clase Nivel 1
Tendencia	Estable
Estados financieros	Marzo 2018
Administradora	Moneda S.A. Administradora General de Fondos

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

El fondo **Moneda Small Cap Latinoamérica Fondo de Inversión (Small Cap FI)** tiene como objetivo, según consta en su reglamento interno, invertir predominantemente, en acciones de sociedades anónimas abiertas o corporaciones de la región latinoamericana que demuestren un alto potencial de crecimiento sostenido en el largo plazo, con un adecuado nivel de riesgo. Asimismo, el fondo puede invertir en acciones de sociedades anónimas abiertas o corporaciones constituidas fuera de la región latinoamericana siempre y cuando al menos el 70% de sus activos o el 70% de sus ingresos operacionales provengan de la región.

El fondo de inversión es administrado por Moneda S.A. Administradora General de Fondos (Moneda S.A. AGF), una de las principales instituciones financieras de Chile, la cual fue fundada en 1993 y que cuenta además con oficinas en Argentina y Estados Unidos. A la fecha, Moneda S.A. AGF posee el primer lugar de participación de administración de fondos de inversión, con un 26,7% del patrimonio total administrado del mercado chileno<sup>1</sup>.

El fondo inició sus operaciones el 27 de mayo de 2008; a mayo de 2018 administra un patrimonio de US\$ 265,7 millones. Las cuotas del fondo se cotizan en la bolsa de comercio bajo el nemotécnico CFIMSC, además cuentan con un *market maker* para tener mejor presencia bursátil.

Dentro de las fortalezas de **Small Cap FI**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "Primera Clase Nivel 1", destaca, por un parte, un reglamento interno debida y claramente definido en relación con sus objetivos de inversión y, por otra, la composición de un portafolio de activos que sistemáticamente se ha alineado con tales objetivos. En efecto, el análisis histórico del fondo evidencia el cumplimiento de estos límites y su correcta alineación con el objetivo de inversión establecido. A esto se le suma la trayectoria y experiencia de la administradora en la gestión de fondos de inversión lo cual queda demostrado en el liderazgo que ostenta en términos de patrimonio administrado.

<sup>1</sup> Información extraída de ACAFI a marzo del 2018

Según los datos analizados por **Humphreys**, en la actualidad el patrimonio del fondo está expuesto a instrumento de capitalización de emisores latinoamericanos, principalmente en acciones de sociedades extranjeras (80,1%), acciones de sociedades anónimas abiertas nacionales (9,9%) y *american depositary receipts* (9,4%), los cuales se distribuyen principalmente en Brasil (48%), México (27%) y Chile (11%). Esta cartera se observa distribuida de forma adecuada en los principales mercados de Latinoamérica, lo cual disminuye la exposición al riesgo de *default* de los emisores por concentración geográfica (dentro de lo que es posible). La extensa trayectoria del fondo, 10 años de operación, da fe de una operación validada por los aportantes.

La clasificación de riesgo también reconoce que los instrumentos en los que invierte el fondo presentan mercados secundarios transparentes y formales, situación que permite una adecuada valorización y liquidez de los mismos.

Asimismo, la evaluación incorpora el hecho que las cuotas del fondo inversión disponen de un mercado secundario; no obstante, se reconoce la falta de profundidad del mismo, situación atenuada por la contratación de un *market maker* para estos instrumentos.

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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF) sobre dicha materia.

Sin perjuicio de las fortalezas mencionadas con anterioridad, la clasificación de riesgo podría verse disminuida si el fondo llegase a incumplir los límites establecidos para sus diferentes segmentos de inversión y/o si sus inversiones se alejasen del objetivo estipulado.

En el corto plazo la tendencia de clasificación corresponde a “*Estable*”<sup>2</sup>, ya que no se vislumbran situaciones que hagan cambiar los actuales factores que definen la categoría asignada a las cuotas del fondo.

---

<sup>2</sup> Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

## Resumen fundamentos de la clasificación

### Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- Adecuada capacidad de gestión de la AGF.

### Fortalezas complementarias

- Elevado cumplimiento de los objetivos del fondo.
- Atomización de los activos.
- Elevada liquidez de sus inversiones.

### Fortalezas de apoyo

- Amplia historia.

<b>Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo</b>	
<b>Acuerdo N°31<sup>3</sup></b>	<b>Referencia</b>
Claridad y precisión de los objetivos del fondo	Objetivos del fondo
Grado de orientación de las políticas y coherencia con el reglamento interno	Objetivos del fondo
Conflictos de interés - Entre fondos administrados - Con la administradora y sus personas relacionadas	Manejo de conflictos de interés Manejo de conflictos de interés
Idoneidad y experiencia de la administración y la administradora	Fundamento de la clasificación
Estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y de sus partícipes	De la Administración del fondo
Separación funcional e independencia en la realización de tareas, establecida por la administradora con el fin de gestionar los riesgos, vigilar y salvaguardar las inversiones del fondo, y prevenir, manejar y resolver potenciales conflictos de interés.	De la Administración del fondo
Suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno de la administradora, de la implementación formal de políticas y procedimientos al respecto, y de la realización de estas funciones	De la Administración del fondo
Fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones en relación al tamaño y la complejidad de los activos administrados	De la Administración del fondo
Política de inversión (Artículo N° 3) El reglamento deberá establecer en forma clara y precisa los objetivos del fondo. Como política de inversión el reglamento debe contemplar que al menos el 70% de sus activos estará invertido, sea directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión.	Objetivos del fondo establecidos de forma clara. Reglamento establece una inversión mínima de 70% de sus activos dentro de su objeto de inversión.
Endeudamiento (Artículo N° 4) El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.	Política de endeudamiento del fondo especifica en su artículo 16° no exceder el límite del 50% del patrimonio.
Concentración por emisor y grupo empresarial (Artículo N° 5) El reglamento deberá establecer que la inversión máxima de un fondo mutuo y un fondo de inversión rescatable, en una entidad o grupo empresarial y sus personas relacionadas, no podrá exceder del 30% de sus activos.	Reglamento establece un límite máximo de inversión por una misma entidad y un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas de un 15% y 25% del activo del fondo respectivamente.
Valoración de las inversiones	Valorización de las inversiones

<sup>3</sup> Incluye las modificaciones introducidas por el Acuerdo N° 34 de 2010, por el Acuerdo N° 35 de 2010, por el Acuerdo N° 36 de 2013, por el Acuerdo N° 38 de 2013, por el Acuerdo N° 39 de 2014 y por el Acuerdo N° 44 de 2017.

## Definición de categoría de riesgo

### Primera Clase Nivel 1

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

## Antecedentes generales

### Administración del fondo

**Small Cap FI** es administrada por Moneda S.A. AGF, entidad financiera que pertenece a Moneda Asset Management S.A. dedicada a la administración de activos, siendo este su único negocio. Posee una experiencia de 25 años administrando activos, que actualmente alcanzan los US\$ 9.400 millones. La propiedad de Moneda S.A AGF se compone como se muestra en la *Tabla 1*.

Tabla 1: Accionistas de Moneda S.A. AGF

Nombre Accionista	N° Acciones	% de propiedad
Moneda Asset Management S.A.	226.995	100,00%
Inversiones Puerto Aventura LTDA.	5	0,00%
<b>Total</b>	<b>227.000</b>	<b>100,00%</b>

A su vez, Moneda Asset Management S.A., pertenece a diez socios con destacada experiencia laboral, que además son ejecutivos de la compañía y que por ende le permite alinear sus objetivos con los de la empresa.

Según información otorgada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), al 31 de marzo de 2018, Moneda S.A. AGF administraba 29 fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendía a US\$ 6.701 millones, del cual **Small Cap FI** representaba un 4,4% del total. Con respecto al mercado, la AGF representa un 26,7% del sistema de fondos de inversión, siendo la con mayor participación entre todas las administradoras.

### Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por siete miembros (cinco independientes que no trabajan dentro de la empresa), quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas) y que, en términos generales, se caracterizan por mostrar una elevada experiencia en la gestión de activos financieros. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 2.

Tabla 2: Directorio AGF

Nombre	Cargo
Pablo Javier Echeverría Benítez	Presidente
Sebastian Edwards Figueroa	Director
Rene Javier Cortázar Sanz	Director
Pedro Pablo Gutiérrez Philippi	Director
Pablo Turner Gonzalez	Director
Rodrigo Vergara Montes	Director
Fernando Jose Tisne Martiano	Director

Dentro de las principales funciones del directorio recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las estrategias establecidas para los fondos administrados.

## Fondo y cuotas del fondo

**Small Cap FI** está organizado y constituido conforme con las disposiciones de la Ley Nº 20.712 sobre administración de fondos de terceros y administración de carteras individuales, así como por las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su actual reglamento interno fue autorizado por el Decreto Supremo Nº 129 de 2014 por parte de la CMF.

### De la Administración del fondo

La estructura de administración de los activos queda definida al momento de la sesión de directorio, pues es allí donde se definen en términos generales la constitución de nuevos fondos y, además, se toman los resguardos necesarios para evitar y minimizar los eventuales conflictos de interés previa presentación de la información por parte del equipo que presenta una nueva estrategia.

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

En las sesiones ordinarias del directorio se comentan los resultados de los fondos administrados por Moneda AGF, llevando para ello un control de los límites, según reglamento interno. Además se realizan comités mensuales donde participan la administración de la AGF y los *portfolios managers* donde se discuten y monitorea el rendimiento de los fondos, emitiendo posteriormente un reporte.

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

## Objetivo del fondo

Según lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es invertir mayoritariamente en instrumentos de capitalización, emitidos por entidades preferentemente de países latinoamericanos que demuestren un alto potencial de crecimiento sostenido en el largo plazo con un adecuado nivel de riesgo, o bien por sociedades o corporaciones constituidas fuera de la región latinoamericana siempre y cuando al menos el 70% de sus activos o el 70% de sus ingresos provengan de la región latinoamericana<sup>4</sup>.

En la inversión de los recursos del fondo se prefieren aquellas sociedades pequeñas y medianas<sup>5</sup>, sin perjuicio de poder invertir en aquellas de mayor tamaño que cumplan con los niveles de crecimiento y riesgo proyectados antes indicados.

Para esto, el fondo deberá mantener al menos un 70% de sus activos en los instrumentos antes referidos. Un resumen de los antecedentes del fondo se presenta en la Tabla 3.

Tabla 3: Antecedentes generales del fondo

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del fondo	Moneda Small Cap Latinoamérica Fondo de Inversión
Inicio de operaciones	27 de mayo de 2008
Plazo de duración	30 de junio del 2028 <sup>6</sup>

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

- Invertir a lo menos un 70% del activo total del fondo, como límite de inversión general, en los siguientes activos que cumplan con las características del objetivo del fondo:
  - ADRs u otros títulos representativos de acciones de sociedades o corporaciones nacionales y/o extranjeras, emitidos por bancos depositarios extranjeros hasta el 100% del activo del fondo.

<sup>4</sup> Según reglamento, se entenderá por región latinoamericana el conjunto de países que componen el continente americano y el caribe, incluido Puerto Rico y excluyendo únicamente a Estados Unidos y Canadá.

<sup>5</sup> Se entenderán por sociedades pequeñas y medianas, aquellas compañías que tengan un patrimonio de hasta US\$3.000 millones.

<sup>6</sup> Prorrogable por 20 años.



- Cuotas de fondos de inversión nacional o acciones de transacción bursátiles emitidos por sociedades nacionales o extranjeras cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en los registros de valores de cada país, hasta el 100% del activo del fondo.
- Invertir a lo más un 30% del activo total del fondo como límite de inversión general y hasta un 20% del activo total en cada uno de ellos:
  - Acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras nacionales o extranjeras, cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en sus países, siempre que la entidad emisora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos de reconocido prestigio.
  - Instrumentos o valores, emitidos o garantizados por un Estado, Banco Central Extranjero o entidades bancarias extranjeras, con garantía de esos estados o instituciones.
  - Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile, o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.
  - Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones, o letras de créditos emitidas por instituciones financieras o garantizados por estas.
  - Bonos y efectos de comercio emitidos por entidades emisoras extranjeras, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en el extranjero.
  - Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido inscrita en el Registro de Valores de la Comisión respectiva.
  - Cuotas de fondos mutuos, tanto nacionales como extranjeros, de inversión en renta fija, de corto plazo e inferior a 360 días.
  - Cuotas de fondos de inversión constituidos en el extranjero.
- Límite de inversión por emisor señala:
  - Invertir hasta un 15% del activo del fondo en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor, excluido el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República y Estados o Bancos Centrales extranjeros.
  - Invertir hasta un 20% del activo del fondo en instrumentos o valores emitidos o garantizados por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República y un Estado o Banco Central Extranjero.
  - Invertir hasta un 20% del activo del fondo en instrumentos o valores, emitidos o constituidos fuera de Latinoamérica, cuyos activos o ingresos provengan (al menos un 70%) de Latinoamérica.
  - Invertir hasta un 25% del activo del fondo en instrumentos o valores, emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.
  - Invertir hasta un 15% en acciones emitidas por una misma sociedad anónima chilena, extranjera o corporación extranjera.

## Desempeño histórico del fondo

**Small Cap FI** inició sus operaciones el 27 de mayo de 2008. En la Ilustración 1 se puede observar la evolución del valor cuota en los últimos 24 meses, la cual ha incrementado alrededor de un 18% en ese periodo.

En los últimos doce meses el fondo ha obtenido una rentabilidad anualizada de 8,25%, no obstante que la rentabilidad mensual de mayo fue de -15,29% para su serie UNICA. El resumen de las rentabilidades presentadas por el fondo se muestra en la *Tabla 4*.

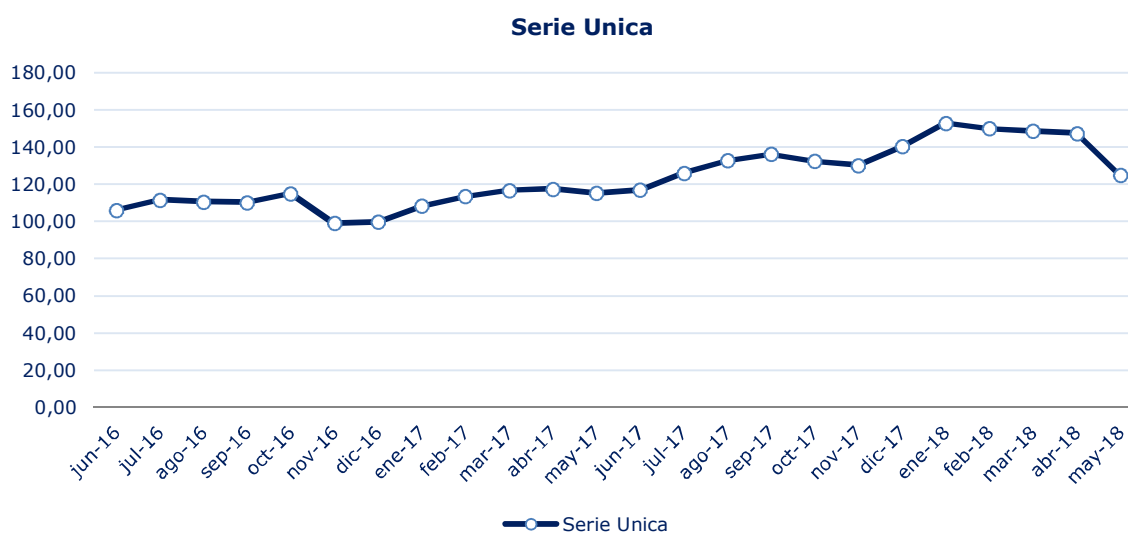


Ilustración 1: Evolución del valor cuota del fondo

Tabla 4: Rentabilidad del fondo

	Periodo	Anualizado
	UNICA	UNICA
<b>Rentabilidad mes actual</b>	-15,29%	-86,35%
<b>Rentabilidad mes anterior</b>	-0,81%	-9,30%
<b>Últimos seis meses</b>	-0,70%	-8,05%
<b>Últimos 12 meses</b>	0,66%	8,25%
<b>Rentabilidad YTD</b>	-11,06%	-24,52%
<b>Des. Est. (24 meses)</b>	5,94%	113,46%
<b>Promedio (24 meses)</b>	1,11%	14,23%
<b>C. de Variación (24 meses)</b>	5,33	7,97

## Liquidez del fondo

Como política, el fondo debe mantener como mínimo un 1% de sus activos en caja o instrumentos de alta liquidez, o bien, mantener una capacidad de endeudamiento equivalente a ese porcentaje.

El reglamento interno define activos líquidos como caja, bancos, cuentas por cobrar instrumentos de renta fija con vencimientos menores a dos años y fondos mutuos nacionales y extranjeros, los cuales inviertan al menos el 95% de sus activos en instrumentos de renta fija y cuyo plazo de rescate no sea superior a siete días hábiles.

A marzo de 2018 el fondo registraba un 0,1% de sus activos en caja o banco y una línea de crédito equivalente al 2,2% de sus activos, cumpliendo así con el límite impuesto. La Ilustración 2 presenta la evolución del cumplimiento de este límite desde la fecha considerando solamente su saldo en caja y banco junto con préstamos, cabe mencionar que el fondo cuenta con una línea de crédito rotativa otorgada por una entidad bancaria de prestigio a nivel global.

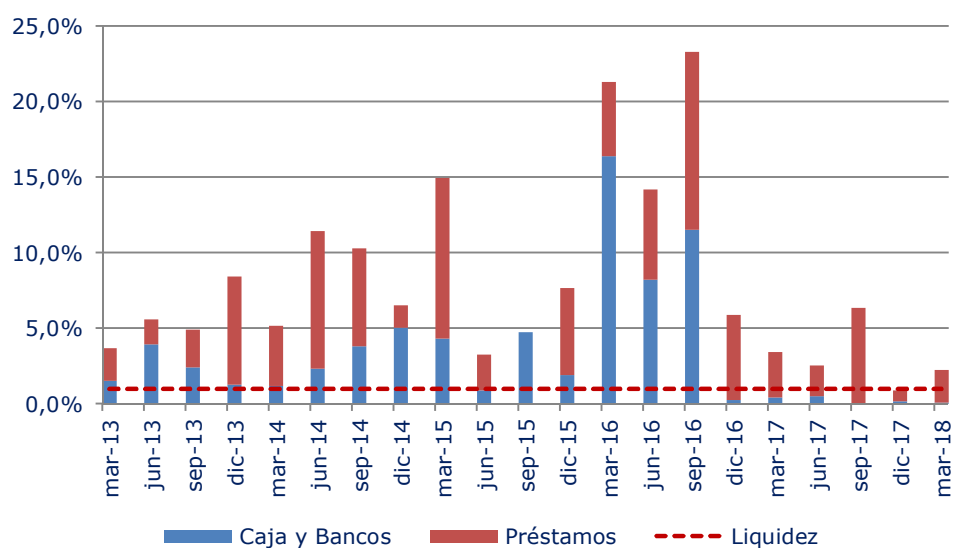


Ilustración 2: Liquidez del fondo

## Liquidez de la cuota

Las cuotas de **Small Cap FI** se encuentran inscritas en la bolsa de comercio bajo el nemotécnico CFIMSC, además de contar con un *market maker*, ello con el objetivo de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción y una referencia de precio, respectivamente. El fondo está definido como no rescatable, pero en su reglamento interno permite llevar a cabo retiros el último día hábil del mes bajo ciertas condiciones, tales como, que en cada ocasión, el monto involucrado será hasta por una cantidad equivalente en cuotas del 15% del valor del patrimonio, calculado a la "Fecha de Solicitud de Rescate". El

plazo máximo en el cual se pagarán los rescates materializados en las fechas indicadas será el quinto día hábil bursátil de cada mes siguiente al que se materialicen los retiros.

## Cartera de inversiones

A marzo de 2018, las inversiones del fondo se concentraban totalmente en instrumentos de capitalización, tal como se muestra en la Tabla 5. Si se apertura la cartera por tipo de instrumento, se puede apreciar una alta presencia de acciones de sociedades extranjeras (ACE), y en menor medida por acciones de sociedades anónimas abiertas nacionales (ACC) y *American Depositary Receipts* (ADR's), los que concentran el 99,3% de los activos del fondo. La Ilustración 3 muestra la composición de la cartera de forma trimestral por tipo de activo.

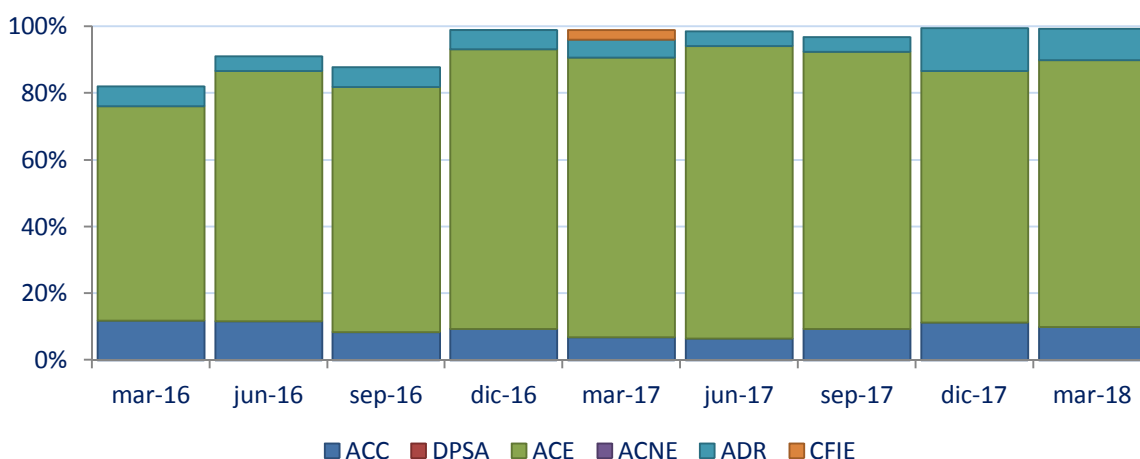


Ilustración 3: Cartera por tipo de activos

Tabla 5: Composición de la cartera de inversión por instrumento

	Hasta	dic.-16	dic.-17	mar.-18
Acciones de transacción bursátil emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero.	<b>100%</b>	83,92%	75,47%	80,05%
ADR's u otros títulos representativos de acciones de sociedades anónimas abiertas chilenas, emitidos por bancos depositarios extranjeros.	<b>100%</b>	0,00%	0,00%	0,00%
ADR's u otros títulos representativos de acciones de sociedades o corporaciones extranjeras, emitidos por bancos depositarios extranjeros.	<b>100%</b>	5,62%	12,83%	9,43%
Acciones de sociedades anónimas abiertas, cuotas de fondos de inversión y otras acciones inscritas en el Registro de Valores de la Comisión.	<b>100%</b>	9,37%	11,24%	9,86%

<b>Límite Global Objetivos de Inversión</b>	<b>≥ 70%</b>	<b>98,91%</b>	<b>99,54%</b>	<b>99,35%</b>
Acciones, bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras extranjeras, cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero, siempre que la entidad emisora cuente con estados financieros dictaminados por auditores externos de reconocido prestigio.	<b>20%</b>	0,67%	0,16%	0,12%
Cuotas de fondos de inversión constituidos en el extranjero.	<b>20%</b>	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Límite Global Otras Inversiones</b>	<b>&lt; 30%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Total Cartera</b>		<b>98,91%</b>	<b>99,54%</b>	<b>99,35%</b>

A marzo de 2018 los principales 10 emisores sumaban el 41,96% del total de los activos, los cuales se pueden apreciar en la Tabla 6.

Tabla 6: Diez principales emisores

<b>Emisores Extranjeros</b>	<b>mar.-18</b>
B2W CIA DIGITAL	7,38%
MAGAZINE LUIZA SA	4,61%
CVC BRASIL OPERADORA E AGENCIA DE VIAGENS SA	4,60%
Telesites SAB de CV	4,04%
Cia de Saneamento do Parana	3,98%
GRUPO FINANCIERO GALICIA SA	3,68%
TEGMA GESTAO LOGISTICA	3,59%
ESTACIO PARTICIPACOES SA	3,48%
Bradespar SA	3,42%
Banco del Bajío SA	3,20%
<b>Total</b>	<b>41,96%</b>

## Patrimonio administrado

A abril de 2018, el patrimonio neto administrado alcanzó los US\$ 312,4 millones y presentaba un crecimiento continuo desde junio del 2016 (US\$ 128,6 millones), sin embargo, en mayo tuvo una disminución llegando a US\$265,7 millones. A continuación, en la Ilustración 4, se presenta la evolución del patrimonio.

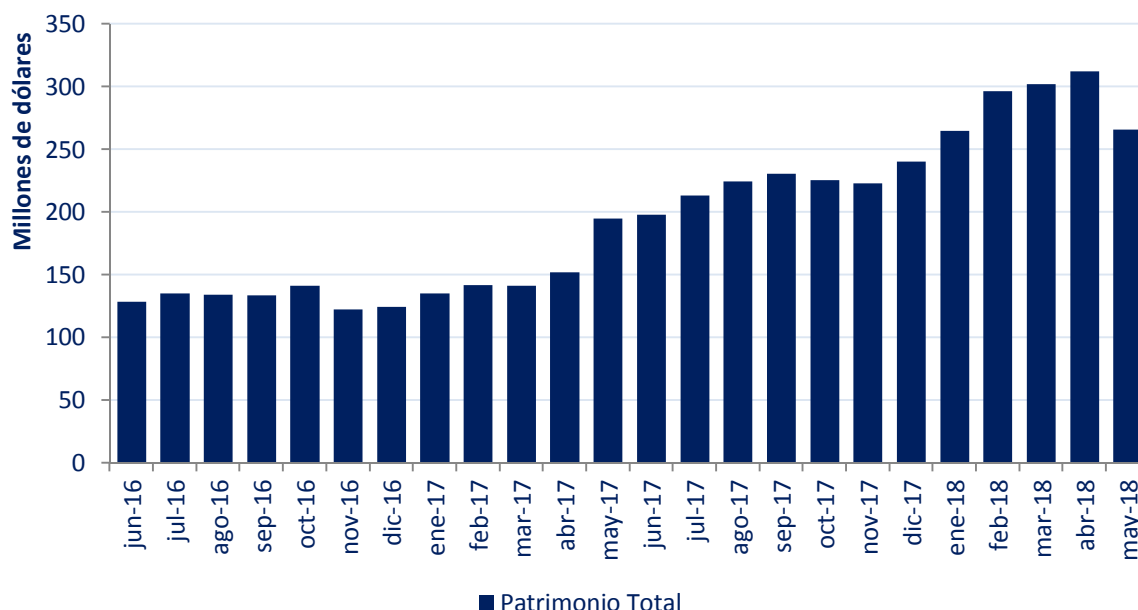


Ilustración 4: Patrimonio neto del fondo

## Excesos de inversión

Según el artículo 9° del reglamento, los excesos de inversión se trataran de acuerdo a los establecido en la ley y las instrucciones que dicte la comisión.

A marzo de 2018 el fondo no presentaba ningún exceso de inversión.

## Valorización de las cuotas

Según lo expresado en su reglamento, para determinar del valor de las cuotas, las inversiones del fondo se valorarán y contabilizarán de conformidad a las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS"), por lo dispuesto en las instrucciones específicas de la Comisión y sus posteriores modificaciones, y la demás normativa legal y reglamentaria aplicable sobre esta materia.

## Valorización de las inversiones

El proceso de valorización está a cargo de un equipo corporativo dependiente del departamento de operaciones. Moneda Asset Management y sus filiales tienen un proceso de valorización independiente, separados de los equipos de inversiones y *portoflio managers*. Dependiendo del tipo de activo financiero, existen diferentes fuentes para obtener su valor justo. El proceso esta automatizado en la mayor medida posible.

Para los instrumentos de renta fija local, se valora en relación a la información provista por uno de los proveedores de precios internacionales, Risk America. En el caso de renta fija internacional, en función de la información entregada por Markit.

Para instrumentos chilenos listados se valorizan mediante los precios recibidos directamente de la bolsa de comercio de Santiago (BCS), bolsa electrónica (BE) y la bolsa de Valparaíso (BV).

En el caso de fondos mutuos y de inversión, los precios se obtienen del valor informado por los administradores o valores publicados por el regulador chileno, Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

## Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que el fondo distribuirá anualmente como dividendo, el monto mayor que resulte entre:

- (1) El 30% de los beneficios netos percibidos por el fondo durante el ejercicio;
- (2) La suma de todas las cantidades a que hace referencia el artículo 82, letra B), número iii) de la Ley, en los plazos, términos y condiciones que ahí se señalan. Dichas cantidades comprenden: la totalidad de los dividendos, intereses, otras rentas de capitales mobiliarios y ganancias de capital percibidas o realizadas por el fondo, según corresponda, que no gocen de una liberación del impuesto adicional y que provengan de los instrumentos, títulos, valores, certificados o contratos emitidos en Chile y que originen rentas de fuente chilena según la Ley sobre Impuesto a la Renta, y hasta por el monto de los beneficios netos determinados en ese período, menos las amortizaciones de pasivos financieros que correspondan a dicho período y siempre que tales pasivos hayan sido contratados con a lo menos seis meses de anterioridad a dichos pagos; y
- (3) La suma de las cantidades indicadas en el número 2 del artículo 107 de la Ley de Impuesto a la Renta, en los plazos términos y condiciones que ahí se señalan. Dichas cantidades comprenden: La totalidad de los dividendos o distribuciones e intereses percibidos que provengan de los emisores de los valores en que el fondo haya invertido, y hasta por el monto de los beneficios netos percibidos en el ejercicio, según dicho concepto está definido en la Ley sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, menos las amortizaciones de pasivos financieros que correspondan a dicho período y siempre que tales pasivos hayan sido contratados con a lo menos seis meses de anterioridad a dichos pagos.

El reparto de los beneficios deberá efectuarse dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo ejercicio anual.

Durante el 2017 y en lo que va del 2018 el fondo no ha repartido dividendos.

## Manejo de conflictos de interés

Los potenciales conflictos de interés que puedan surgir de las actividades de inversión deben ser identificados por la administradora y monitoreados por las áreas de control de riesgo.

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 tiene entre sus atribuciones 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, Moneda posee el “Manual de Tratamiento y Resolución de Conflictos de Interés”—en adelante el Manual—que se encuentra vigente desde junio de 2016 (Ver Anexo N°1), en el cual son establecidos en los criterios generales y específicos que norman la forma de resolver las potenciales situaciones que envuelvan superposiciones de intereses.

Por política, la administradora no toma posiciones financieras, lo que impide que se produzcan conflictos de interés entre esta, los fondos y las carteras administradas.

En relación a la administración conjunta de más de una cartera de inversiones de fondos y de carteras individuales, la administradora tiene prohibido realizar asignación de activos entre fondos y/o carteras individuales, que implique una distribución arbitraria de beneficios o perjuicios previamente conocida, ya sea por diferencia de precios u otra condición que afecte el valor de mercado del activo, respecto de alguno de los fondos y/o carteras individuales con relación al resto. En particular, la administradora no puede hacer uso de diferencias de precios, que pudieren eventualmente presentarse entre las valorizaciones oficiales del activo y las que determine el mercado, para favorecer al fondo y/o a una cartera individual en desmedro de otros.

Moneda, tiene como propósito minimizar los conflictos que se generen, velando por el mejor resultado posible en las transacciones que se realicen, con total independencia y debida reserva de información, informando solo a aquellas personas que participan directamente en cada decisión y tratando de resolver los conflictos de interés que se produzcan atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de cada uno de los fondos y clientes involucrados, teniendo en consideración los criterios que expresan en el Manual y los elementos de equidad y buena fe en su desempeño. Asimismo si el conflicto se produce entre la administradora y un fondo o cliente, primará siempre el interés del fondo y del cliente respectivo.

Durante el proceso de inversión, el manual identifica y define el rol que tiene el Directorio de la AGF, encargándolos de establecer los criterios tendientes a solucionar los conflictos de interés que se generen,



revisando periódicamente el Manual así como también revisando su aplicación. Además, se indica que el Directorio no participa de las decisiones de inversión como cuerpo colegiado. La función de cumplimiento del Manual se delega en el Contralor quien supervisa los potenciales conflictos de interés que pudieran surgir. Así mismo, el contralor mantiene informado al Directorio sobre la aplicación del Manual y de los conflictos que pudieren ocurrir.

Con el objeto de limitar los conflictos, Moneda entrega directrices a seguir, asignándole al mismo administrador de cartera aquellos fondos y clientes que tengan idénticas estrategias de inversión, mientras que aquellas que tengan coincidencias en sus estrategias son asignadas a administradores distintos.

Dado lo anterior, las operaciones que coincidan en un mismo momento en la inversión de un mismo activo, la asignación entre los fondos y clientes se realizarán en función de las órdenes puestas por cada administrador identificándose por el código de operador.

En el caso de las transacciones efectuadas en remate donde las órdenes inscritas involucren a varios compradores o vendedores respecto a un mismo instrumento y se ejecuten a distintos precios, la distribución podrá hacerse asignando el producto de cada transacción a prorrata entre las órdenes según la participación de cada una en el total de órdenes.

En el caso que el contralor detectara eventuales conflictos de interés, se tomarán medidas temporales que estime conveniente para atenuar o evitarlo. Para ello, el contralor podrá dar la indicación de no operar o suspender las transacciones respecto del instrumento correspondiente durante el día o el tiempo en que se mantengan las condiciones que dieron lugar al conflicto. Junto con lo anterior, se comunicará la situación al Gerente General para su ratificación y, a su vez, comunicar los hechos y medidas adoptadas al Directorio para ser tratadas en la próxima sesión de Directorio, donde se revisarán los antecedentes presentados y con ello establecer el mecanismo de solución.

## Aportantes

Al 31 de marzo de 2018, el fondo **Small Cap FI** contaba con 51 aportantes, de los cuales se detallan los doce principales en la Tabla 7.

Tabla 7: Principales aportantes del fondo

Aportantes	mar.-18
AFP CAPITAL S A FONDO DE PENSION TIPO A	15,10%
MONEDA CORREDORES DE BOLSA LIMITADA	12,43%
AFP CUPRUM S A FONDO TIPO A	8,79%
AFP CAPITAL S A FONDO DE PENSION TIPO B	8,72%
CIA DE SEGUROS DE VIDA CONSORCIO NACIONAL DE SEGUROS SA	8,55%
AFP HABITAT S A FONDO TIPO A	7,72%
AFP CUPRUM S A PARA FDO PENSION C	6,19%
AFP PROVIDA S.A. PARA FDO. PENSION A	4,62%
AFP HABITAT S A FONDO TIPO B	4,18%
AFP CUPRUM S A FONDO TIPO B	3,33%
AFP CUPRUM S A FONDO DE PENSION D	2,54%
AFP PROVIDA S.A. PARA FDO. PENSION C	2,51%
<b>Total</b>	<b>84,66%</b>

## Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que el fondo puede endeudarse hasta un 20% del patrimonio del fondo ya sea de corto, mediano o largo plazo mediante la contratación de créditos bancarios, ventas con pactos de retro compra y otras formas de endeudamientos comunes en los mercados nacionales o internacionales. Asimismo, los pasivos más los gravámenes y prohibiciones<sup>7</sup> que mantenga el fondo no pueden exceder el 50% de su patrimonio.

Por otra parte, el fondo puede solicitar créditos bancarios de corto, mediano y/o de largo plazo, a elección de la administradora, hasta por una cantidad equivalente al 20% de su patrimonio,

A marzo de 2018, el fondo posee deuda financiera equivalente a un 2,2% del total del patrimonio.

## Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración fija mensual equivalente a un doceavo de un 0,952% del valor promedio de los activos netos del fondo, lo cual incluye el impuesto al Valor Agregado (IVA) correspondiente de conformidad a la ley.

Además, la Administradora cobrará una remuneración variable en función de la variación del valor cuota equivalente a un 14,28% IVA incluido, de la rentabilidad diaria del fondo sobre la variación diaria del *benchmark*.

Los métodos de cálculos de estas remuneraciones se encuentran disponibles en el reglamento del fondo.

La remuneración acumulada hasta abril del 2018 es de US\$907.790.

<sup>7</sup> Se entenderán afectas a gravámenes y prohibiciones, las acciones dadas en préstamo, así como los activos que se utilicen para garantizar operaciones de venta corta.

## Gastos con cargo del fondo

El reglamento interno define de manera clara y precisa todos los egresos que son de cargo del fondo, los cuales incluyen aquellos necesarios para solventar las transacciones u operaciones relacionadas con el proceso propio de inversión.

El porcentaje máximo anual de los gastos y costos de administración de cargo del fondo es de un 1,0% del valor promedio que los activos netos hayan tenido durante el respectivo ejercicio. En marzo de 2018, estos gastos representaron menos del 1% del activo a esa fecha, cumpliendo con lo establecido en su reglamento interno. En la Tabla 8 se presentan los gastos del fondo al cierre de cada año.

Tabla 8: Gastos del fondo

Tipo de gastos en US\$	dic-16	dic-17	mar-18
Honorarios por custodia y administración	71	20	23
Remuneración comité de vigilancia	17	9	10
Costos de transacción	243	110	82
Otros gastos de operación	187	40	133
<b>Total</b>	<b>518</b>	<b>179</b>	<b>248</b>
<b>% sobre activo del fondo</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,08%</b>

*"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 este ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*

## Anexo N°1

### **Procedimiento de resolución de conflictos de interés Moneda S.A. Administradora General de Fondos**

La administradora administrará el fondo atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de este y a que todas y cada una de las operaciones de adquisición y enajenación de activos que se efectúe por cuenta del fondo, se hagan en el mejor interés del mismo, teniendo en consideración lo dispuesto en el Manual de Procedimientos de Resolución de Conflictos de Interés (en adelante el "manual") y los elementos de equidad y buena fe en su desempeño.

Se considerará que existe un "conflicto de interés" entre fondos y/o entre un inversionista persona natural, jurídica o inversionista institucional, nacional o extranjero que celebran mandatos de administración de cartera con la administradora (en adelante los "Clientes") o entre clientes de administradoras de fondos de inversión fiscalizadas por la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante los "Clientes Relacionados"), cada vez que dos o más contratos de administración de cartera o los reglamentos internos de dos o más fondos de inversión administrados por la administradora (en adelante los "fondos") o fondos de inversión o fondos mutuos administrados por personas relacionadas a la administradora (en adelante los "fondos Relacionados") consideren en su política de inversión la posibilidad de invertir en un mismo instrumento o participar en un mismo negocio respecto del cual no sea posible para todos obtener la participación que pretenden. Asimismo, se considerará que existe un eventual conflicto de interés entre Clientes, Clientes Relacionados, fondos y/o fondos relacionados cuando la sociedad que administre sus recursos y/o sus personas relacionadas invierta en un mismo instrumento o participen en un mismo negocio respecto del cual no sea posible para todos obtener la participación que pretenden.

Asimismo, la administradora abordará el tratamiento de los potenciales conflictos de interés descritos en forma precedente que surjan entre la administradora, o sus personas relacionadas y fondos administrados de acuerdo a las políticas y procedimientos que para tal efecto se describen en el Manual de Resolución de Conflictos de Interés y Código de Ética y Conducta de los Negocios de la Administradora.

El manual será aprobado y sólo podrá ser modificado por acuerdo del directorio de la administradora, cuando se refiera a materias fundamentales relacionadas con los conflictos de interés. El manual establecerá, entre otras materias, los procedimientos que se deberá seguir cada vez que las operaciones de un fondo coincidan con las operaciones a efectuar por otros fondos relacionados y/o clientes, con el objeto de garantizar que tanto las compras como las ventas de activos se efectúen en términos equivalentes para todas las partes involucradas, sin privilegiar los intereses de uno por sobre los intereses de los demás.

El texto del manual deberá mantenerse en la página web de la administradora ([www.moneda.cl](http://www.moneda.cl)).

Con el objeto de evitar potenciales conflictos de interés entre fondos, fondos relacionados, clientes y/o clientes relacionados, el directorio de la administradora designará a una persona para efectos de supervisar la correcta aplicación del manual y la supervisión de control de potenciales conflictos de interés, el cual tendrá la función de contralor de los eventuales conflictos de interés (el "contralor") de conformidad con las atribuciones, obligaciones y responsabilidades que establezca el manual.

En caso de que el contralor detectare eventuales conflictos de interés entre fondos, fondos relacionados, clientes y/o clientes relacionados, que no se enmarquen dentro de las situaciones descritas en el manual, éste deberá tomar las medidas temporales que estime convenientes para atenuar o evitar el correspondiente conflicto, como asimismo deberá comunicar de dicha situación al gerente general de la administradora para su posterior ratificación. El gerente general de la administradora deberá, a su vez, comunicar los hechos y las medidas adoptadas al directorio de la administradora para ser tratadas en la próxima sesión de directorio que se celebre. En dicha sesión, el directorio deberá revisar los antecedentes presentados por el gerente general con el objeto de establecer el mecanismo de solución de dicho conflicto de interés en el futuro, cuidando siempre de no afectar los intereses de este fondo.

En consecuencia, la administradora será responsable en forma exclusiva de la solución de los conflictos de interés entre fondos relacionados, dando cumplimiento de esta forma a los deberes y obligaciones a los que están sujetos la administradora y sus directores de acuerdo a la ley. En consideración a lo anterior, la administradora deberá efectuar todas las gestiones que sean necesarias, con el cuidado y la diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios, a fin de cautelar la obtención de una adecuada combinación de rentabilidad y seguridad de las inversiones del fondo. Asimismo, la administradora administrará el fondo atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de éste y a que todas y cada una de las operaciones que efectúe por cuenta del mismo, se hagan en el mejor interés del fondo.

Cualquier duda o dificultad que surja entre los aportantes en su calidad de tales, o entre éstos y la administradora o sus administradores, sea durante la vigencia del fondo o durante su liquidación, se resolverá mediante arbitraje, conforme al Reglamento del Centro de Arbitrajes de la Cámara de Comercio de Santiago A.G., cuyas disposiciones constan en la escritura pública de fecha 10 de Diciembre de 1992 otorgada en la notaría de Santiago de don Sergio Rodríguez Garcés, las cuales forman parte integrante de este artículo.

Las partes confieren mandato especial irrevocable a la Cámara de Comercio de Santiago A.G. para que, a solicitud escrita de cualquiera de los aportantes o de la administradora, designe el árbitro de entre los integrantes del cuerpo arbitral del centro de arbitrajes de esa cámara, el cual tendrá la calidad de árbitro mixto, esto es, arbitrador en el procedimiento pero de derecho en cuanto al fallo.

En contra de las resoluciones del árbitro no procederá recurso alguno, por lo cual las partes renuncian expresamente a ellos. El árbitro queda especialmente facultado para resolver todo asunto relacionado con su competencia y/o jurisdicción.

En el evento que el centro de arbitrajes de la cámara de comercio de Santiago deje de funcionar o no exista a la época en que deba designarse al árbitro, éste será designado, en calidad de árbitro mixto, por la justicia ordinaria, debiendo recaer este nombramiento en un abogado que sea o haya sido decano o director de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad de Chile o Universidad Católica de Chile, ambas de Santiago, o profesor titular, ordinario o extraordinario, de derecho civil, comercial o procesal, que haya desempeñado dichos cargos o cátedras en las referidas universidades, a lo menos, durante cinco años.

El arbitraje tendrá lugar en Santiago de Chile.