



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

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

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

Pionero 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 **Pionero Fondo de Inversión (Pionero FI)** tiene como objetivo, según consta en su reglamento interno, formar una cartera de acciones, invirtiendo prioritaria, pero no exclusivamente, en acciones de sociedades anónimas abiertas que demuestren un alto potencial de crecimiento sostenido en el largo plazo, con adecuado nivel de riesgo. El fondo se enfoca en sociedades pequeñas o medianas, sin perjuicio de poder invertir en aquellas de mayor tamaño que cumplan con los niveles de crecimiento y riesgo definidos.

El fondo de inversión es administrado por Moneda S.A. Administradora General de Fondos (Moneda AGF), administradora con más de 25 años en la administración de activos con foco en la región latinoamericana.

El fondo inició sus operaciones el 14 de diciembre de 1993, el cual a marzo de 2018 tiene un patrimonio de US\$ 1.603,98 millones. Las cuotas del fondo se cotizan en la bolsa bajo el nemotécnico CFIPIONERO.

Entre las fortalezas de **Pionero FI**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "Primera Clase Nivel 1", destaca la claridad de los objetivos del fondo, que reduce la discrecionalidad en los procesos de inversión, que en la práctica se ha traducido en un adecuado cumplimiento de las políticas establecidas en el reglamento interno. Según la evaluación interna realizada por **Humphreys**, en la actualidad el patrimonio del fondo está expuesto prácticamente en su totalidad a instrumento capitalización de sociedades anónimas abiertas chilenas (99,9%).

El análisis también considera 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.

La evaluación también incorpora, como elemento positivo, 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.

Asimismo, se debe considerar 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.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas, a futuro la clasificación de riesgo podría acotarse si se acentúa la elevada concentración que presenta la cartera sobre el sector industrial y de consumo básico, el cual representan más del 50% en conjunto.

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

Resumen fundamentos de la clasificación

Fortalezas centrales

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

Fortalezas complementarias

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

Fortalezas de apoyo

- Diversificación aceptable en términos de número de inversiones.
- Amplia historia.

Consideraciones Comisión Clasificadora de Riesgo	
Acuerdo N°31¹	Referencia
Claridad y precisión de los objetivos del fondo	Objetivos del fondo
Grado de orientación de las políticas y coherencia con el reglamento interno	Objetivos del fondo
Conflictos de interés - Entre fondos administrados - Con la administradora y sus personas relacionadas	Manejo de conflictos de interés Manejo de conflictos de interés
Idoneidad y experiencia de la administración y la administradora	Fundamento de la clasificación
Estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo para resguardar apropiadamente los intereses del fondo y de sus partícipes	De la Administración del fondo
Separación funcional e independencia en la realización de tareas, establecida por la administradora con el fin de gestionar los riesgos, vigilar y salvaguardar las inversiones del fondo, y prevenir, manejar y resolver potenciales conflictos de interés.	De la Administración del fondo
Suficiencia e idoneidad de la estructura de gestión de riesgos y control interno de la administradora, de la implementación formal de políticas y procedimientos al respecto, y de la realización de estas funciones	De la Administración del fondo
Fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones en relación al tamaño y la complejidad de los activos administrados	De la Administración del fondo
Política de inversión (Artículo N° 3) El reglamento deberá establecer en forma clara y precisa los objetivos del fondo. Como política de inversión el reglamento debe contemplar que al menos el 70% de sus activos estará invertido, sea directa o indirectamente, en instrumentos que son objeto de inversión.	Objetivos del fondo establecidos de forma clara. Reglamento establece una inversión mínima de 70% de sus activos dentro de su objetivo.
Endeudamiento (Artículo N° 4) El reglamento debe establecer que los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el fondo, no podrán exceder del 50% de su patrimonio.	No contempla endeudamiento
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 grupo empresarial de 25% mientras que para los emisores es de un 15% del activo del fondo.
Valoración de las inversiones	Valorización de las inversiones

¹ 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

Pionera 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%
Total	227.000	100,00%

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 **Pionero FI** representaba un 23,9% 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

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

De la Administración del fondo

La estructura de administración 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 portfolio 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 **Pionero FI**.

Objetivo del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es formar una cartera de acciones, invirtiendo prioritaria, pero no exclusivamente, en acciones de sociedades anónimas abiertas que demuestren un alto potencial de crecimiento sostenido en el largo plazo, con adecuado nivel de riesgo. El fondo se enfoca en sociedades pequeñas o medianas, sin perjuicio de poder invertir en aquellas de mayor tamaño que, no obstante, cumplan con niveles de crecimiento y riesgo proyectados.

Para lograr lo anterior, 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 2.

Tabla 2: Antecedentes generales del fondo

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del fondo	Pionero Fondo de Inversión
Inicio de operaciones	14 de diciembre de 1993
Plazo de duración	31 de diciembre de 2028

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 global, en los siguientes activos:
 - Acciones de sociedades anónimas abiertas y otras acciones inscritas en la CMF.
 - Acciones de transacción bursátil emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero, siempre que al menos un 75% de sus activos se encuentren invertidos en Chile.
- Invertir hasta un 30% del activo total del fondo, como límite global, en los siguientes activos:
 - Títulos emitidos o garantizados hasta su extinción por el Estado o el Banco Central de Chile.
 - Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras.
 - Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización registrada en al CMF.
 - ADRs u otros títulos representativos de acciones emitidos por sociedades anónimas abiertas chilenas en el extranjero.

- Cuotas de fondos mutuos nacionales de inversión en renta fija, de corto plazo e inferior a un año.

Desempeño histórico del fondo

El desempeño de **Pionero FI** presenta un comportamiento variable debido a su alta presencia en instrumentos de capitalización de empresas chilenas. En la Ilustración 1 se puede observar la evolución del valor cuota en los últimos 24 meses, periodo en que ha tenido un rendimiento de 53,4%, superior al comportamiento que ha tenido su *benchmark*. La Tabla 3 muestra un resumen de la rentabilidad presentada por el fondo.

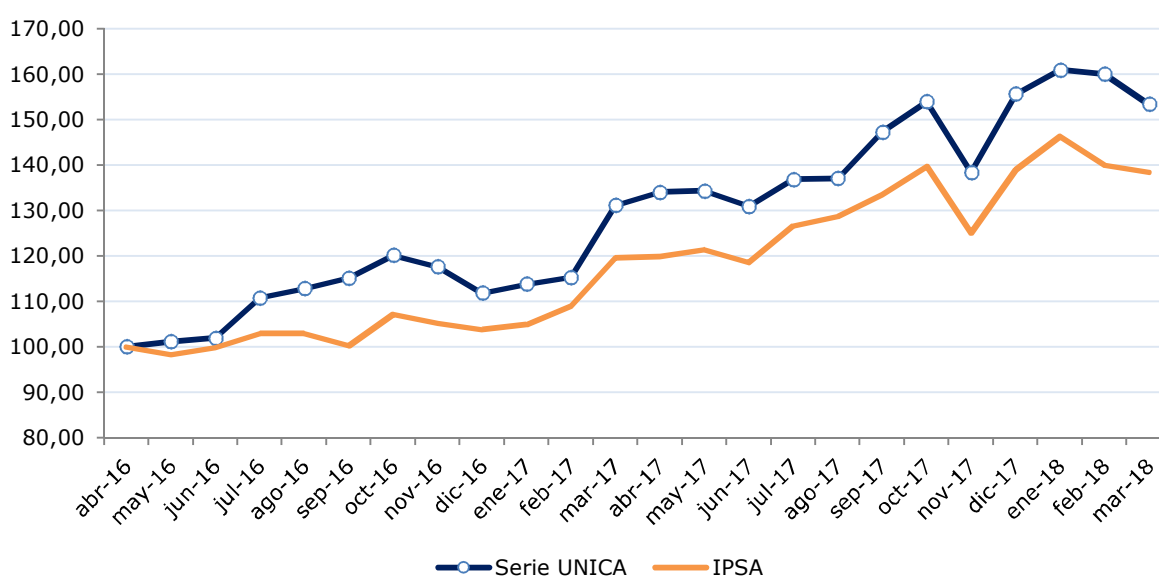


Ilustración 1: Evolución del valor cuota en base 100 últimos 24 meses

Tabla 3: Rentabilidad del fondo

	Mensual		Anualizado	
	UNICA	IPSA	UNICA	IPSA
Rentabilidad mes actual	-4,12%	-1,08%	-39,61%	-12,24%
Rentabilidad mes anterior	-0,60%	-4,31%	-6,95%	-41,09%
Últimos seis meses	0,68%	0,68%	8,53%	8,53%
Últimos 12 meses	1,31%	1,31%	16,95%	16,95%
Rentabilidad YTD	-1,44%	-0,40%	-5,64%	-1,60%
Des. Est. (24 meses)	5,11%	4,57%	97,59%	87,27%
Promedio (24 meses)	2,02%	1,54%	27,12%	20,10%
C. de Variación (24 meses)	2,53	2,97	3,60	4,34

Liquidez del fondo

El fondo debe mantener una inversión mínima de 5% del valor de sus activos en instrumentos de fácil liquidación o mantener una capacidad de endeudamiento equivalente a ese porcentaje, con el objeto de aprovechar las oportunidades de inversión y cumplir con las obligaciones generadas como consecuencia de las operaciones que les son propias y del pago de beneficios.

Los activos de fácil liquidación corresponden a los saldos mantenidos en caja y bancos, instrumentos de renta fija registrada con vencimiento inferiores a dos años, acciones con presencia bursátil, cuotas de fondos mutuos de aquellos que invierten el 95% de sus activos de renta fija y cuyo plazo de rescate no sea superior a siete días hábiles y las operaciones de compra con compromiso de venta con vencimientos inferiores a un año.

En marzo de 2018, el fondo mantenía un 0,1% de sus activos como efectivo. Adicionalmente, dado el perfil de activos en que invierte el fondo, un alto porcentaje de ellos cuentan con una liquidez adecuada ante el evento de requerir recursos en efectivo, cumpliendo con lo establecido en su reglamento.

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **Pionero FI** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo el nemotécnico CFIPIONERO para su serie UNICA con el objetivo de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción. Además, el fondo cuenta con un contrato de *Market Maker* con Consorcio Corredores de Bolsa S.A.

Cartera de inversiones

A marzo de 2018, las inversiones se concentraban en instrumentos de capitalización nacional, que representaron el 99,9% de los activos del fondo, cumpliendo así con su objetivo de inversión. La distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumento se presenta en la Tabla 4 mientras que la Tabla 5 presenta los diez principales emisores del fondo.

Tabla 4: Composición de la cartera de inversión por instrumento

	Hasta	dic.-15	dic.-16	dic.-17	mar.-18
Acciones de sociedades anónimas abiertas y otras acciones inscritas en la CMF.	100%	99,29%	99,73%	99,89%	99,94%
Acciones de transacción bursátil emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero, siempre que al menos un 75% de sus activos se encuentren invertidos en Chile.	40%				
Límite Global	> 70%	99,29%	99,73%	99,89%	99,94%
Títulos emitidos o garantizados hasta su extinción por el Estado o BCCh	30%				
DAPs y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras.	30%				
Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización registrada en la CMF.	20%				
ADRs u otros títulos representativos de acciones emitidos por sociedades anónimas abiertas chilenas en el extranjero.	40%				
Cuotas de FM nacionales de inversión en renta fija, de corto plazo e inferior a un año.	20%				
Límite Global	< 30%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Total Cartera		99,29%	99,73%	99,89%	99,94%

Tabla 5: Principales 10 emisores a marzo 2018

Nemotécnico	Sociedad	%
ENAEX	Enaex S.A.	6,77%
WATTS	Watts S.A.	6,72%
PUCOBRE-A	Sociedad Punta del Cobre S.A.	5,73%
ALMENDRAL	Almendral S.A.	5,14%
SK	Sigdo Koopers S.A.	4,89%
SOCOVESA	Socovesa S.A.	4,70%
SMSAAM	SM SAAM S.A.	4,70%
EMBONOR-B	Coca Cola Embonor S.A.	4,12%
CRISTALES	Cristalerías de Chile S.A.	4,00%
ANDINA-A	Embotelladora Andina S.A.	3,81%
Total		50,56%

Patrimonio administrado

A marzo de 2018, el patrimonio neto administrado por el fondo alcanzó los \$ 976.601 millones y presenta un crecimiento durante los últimos 24 meses, donde al inicio de este periodo de tiempo registró un patrimonio de \$ 555.483 millones. La Ilustración 2 presenta la evolución del patrimonio del fondo.

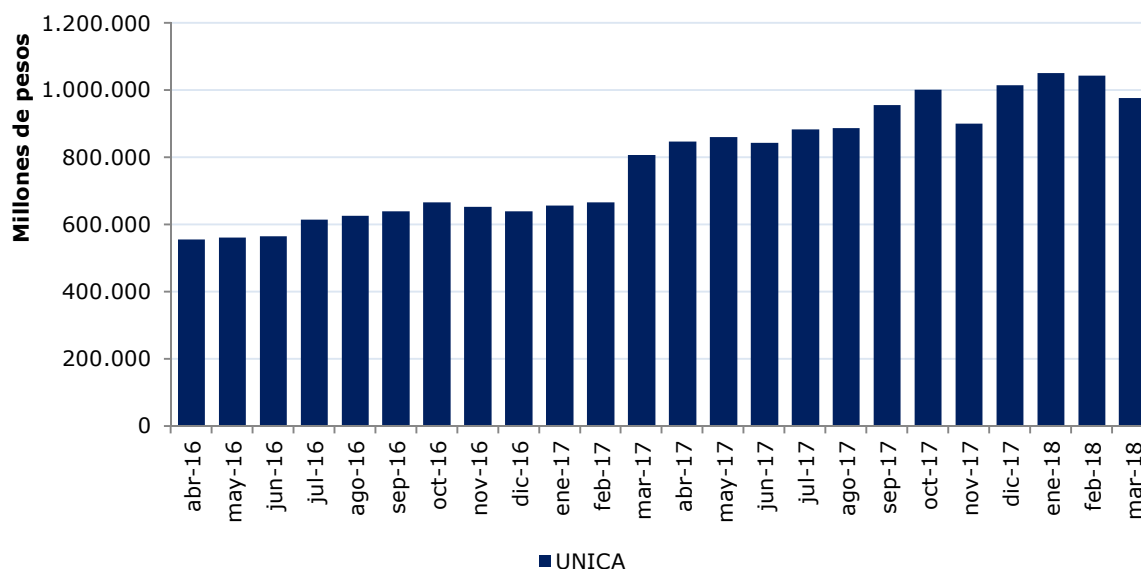


Ilustración 2: Patrimonio neto del fondo

Excesos de inversión

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

- i) Aquellos que se producen por fluctuaciones de mercado o por otra causa ajena a la administración pueden mantenerse hasta por un plazo de hasta doce meses, contado desde la fecha en que ocurre dicho exceso o aquel plazo que dicte la SVS a través de una Norma de Carácter General, si es que este último plazo es menor.
- ii) Aquellos que se producen por causas imputables a la administradora, deben ser subsanados en un plazo que no puede superar los 30 días contados desde ocurrido el exceso.

A la fecha no se han presentado excesos de inversión.

Valorización de las cuotas

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

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 portfolio managers. Dependiendo del tipo de activo financiero, existen diferentes fuentes para obtener su valor justo. El proceso está automatizado en la mayor medida posible.

Para los instrumentos de renta fija local, con precios internacionales, se trabaja con Risk America. En el caso de la renta fija internacional, la valorización es según 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, al menos el 30% de los beneficios netos percibidos por el fondo durante el ejercicio o lo establecido en el número dos del artículo 107 de la Ley de Impuesto a la Renta. El reparto de dividendos se efectúa dentro de los 180 días siguientes al cierre anual. La administradora podrá distribuir dividendos provisorios con cargo a los resultados del ejercicio.

Durante el 2017 el fondo no entregó beneficios mientras que a marzo de 2018 repartió beneficios provisorios por \$ 8.776,7 millones.

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, 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 con 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, como política, busca 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 se 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 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 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 **Pionero FI** contaba con 67 aportantes, los que se detallan en la Tabla 6.

Tabla 6: Principales aportantes del fondo

Aportante	mar.-18
MONEDA CORREDORES DE BOLSA LIMITADA	15,21%
AFP PROVIDA S.A. FONDO DE PENSION TIPO C	10,34%
AFP HABITAT S.A. FONDO DE PENSION TIPO C	9,65%
AFP CAPITAL S.A. FONDO DE PENSION TIPO C	8,11%
AFP CUPRUM S.A. FONDO DE PENSION TIPO C	6,62%
AFP HABITAT S.A. FONDO DE PENSION TIPO B	5,54%
AFP PROVIDA S.A. FONDO DE PENSION TIPO B	4,02%
AFP CAPITAL S.A. FONDO DE PENSION TIPO B	3,99%
AFP CUPRUM S.A. FONDO DE PENSION TIPO B	3,11%
AFP CAPITAL S.A. FONDO DE PENSION TIPO A	2,82%
CIA DE SEGUROS DE VIDA CONSORCIO NACIONAL DE SEGUROS SA	2,39%
AFP CUPRUM S.A. FONDO DE PENSION TIPO A	2,33%
Total	74,13%

Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que el fondo puede endeudarse hasta un 20% de su patrimonio mediante la contratación de créditos bancarios, ventas con pactos de retro-compra y otras formas de endeudamiento comunes en los mercados nacionales o internacionales. A marzo de 2018, el fondo posee deuda financiera equivalente a un 0,9% del total del patrimonio.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración fija mensual de hasta un doceavo del 1,25% anual para los primeros UF 4 millones del valor promedio de los activos netos del fondo y 0,80% para lo que exceda dicho monto, más el Impuesto al Valor Agregado. La determinación del valor promedio de los activos se define en el reglamento interno del fondo.

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 de los activos. 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 7 se presentan los gastos del fondo al cierre de cada año.

Tabla 7: Gastos del fondo

Tipo de gastos en M\$	2014	2015	2016	2017	mar-18
Auditoría	5.918	7.428	7.236	6.150	1.556
Clasificadoras de riesgos	4.186	2.385	2.482	2.593	742
Gastos legales	202.933	63.624	63.564	96.887	5.361
Gastos operacionales	419	2	95	348	31
Gastos regulador	5.444	-	258	276	-
Honorarios profesionales	49.666	114.721	16.898	30.087	7.510
Impuestos varios	21.064	18.291	25.020	44.795	7.395
Publicaciones (citaciones, memorias, avisos)	7.950	2.649	1.712	1.686	275
Totales	297.580	209.100	117.265	182.822	22.870
% sobre el activo del fondo	0,0456	0,0293	0,0164	0,0165	0,0023

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

Anexo N°1

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).

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.