



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

**Razón reseña:
Anual y Cambio de
Clasificación y Tendencia**

A n a l i s t a s

Hernán Jiménez A.

Sebastián Arriagada T.

Tel. (56) 22433 5200

sebastian.arriagada@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

Fondo de Inversión Sartor Táctico

Julio 2020

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono (56) 22433 5200
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Clasificación cuota	Primera Clase Nivel 2 ¹
Tendencia	Estable ²
Estados financieros	Marzo 2020
Administradora	Sartor Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo de Inversión Sartor Táctico (FI Sartor Táctico) tiene como objetivo invertir principalmente en deuda privada, emitida por emisores nacionales o extranjeros, invirtiendo como mínimo el 60% de sus activos en este tipo de instrumentos.

El fondo es administrado por Sartor Administradora General de Fondos S.A. (Sartor AGF), constituida en 2016 cuyo objetivo exclusivo es la administración de fondos por cuenta y riesgo de terceros y que presenta estándares aceptables en lo relativo a su gestión según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

El fondo inició sus operaciones el 17 de octubre de 2016, con una duración indefinida. Las cuotas cotizan en bolsa, bajo el nemotécnico CFITACTI-A y CFITACTI-I y al cierre de marzo de 2020 el patrimonio del fondo ascendía a US\$ 54,9 millones.

El cambio de clasificación desde "Primera Clase Nivel 3" a "Primera Clase Nivel 2", obedece a que el fondo ha cumplido con su objetivo en los últimos 42 meses, considerando incluso el cambio en la composición de su cartera de inversión.

Entre las fortalezas de **FI Sartor Táctico**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en "*Primera Clase Nivel 2*", destaca el cumplimiento de los objetivos del fondo desde el inicio de sus operaciones, manteniendo su exposición principalmente en fondos de inversión de deuda privada, pagarés y facturas, situación que se ha mantenido en el tiempo y que hace referencia a una clara definición de los objetivos del fondo con bajos márgenes de interpretación.

También, se reconoce la experiencia de **FI Sartor Táctico** como fondo público, periodo que inició en octubre de 2016, en donde ha evidenciado un correcto cumplimiento de sus objetivos de inversión. Además, la

¹ Clasificación anterior: Primera Clase Nivel 3.

² Tendencia anterior: Favorable.

Administradora presenta estándares aceptables en lo relativo a su gestión según la evaluación interna realizada por **Humphreys**

A marzo de 2020 el fondo mantenía el 94,8% de sus activos dentro de su objetivo, compuesto por fondos privados de inversión privados³ que representan un 59,6%, fondos de inversión públicos con un 17,3% del total de inversiones y en pagarés que representan el 15,9%, cumpliendo así con su objetivo de inversión.

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 lo anterior, el Manual de Tratamiento y Resolución de Conflictos de Intereses que posee la AGF es medianamente nuevo, por lo que aún está en proceso de internalización dentro de la cultura de la empresa.

En la práctica, **FI Sartor Táctico** se encuentra limitado por la inexistencia de un mercado secundario para la mayor parte de sus inversiones, destacando cuotas de fondo de inversión privados y pagarés, que a marzo de 2020 representan un 59,64% y un 15,86% respectivamente. Con todo, la exposición final, más allá de los vehículos intermedios, está representada por facturas que cuentan con pólizas de seguro y crédito con Solucion Chile Seguros y Créditos S.A, y pagarés que cuentan con garantías inmobiliarias a la que se suman sus respectivos avales.

La clasificación de riesgo de las cuotas, también, destaca la experiencia y *know how* del personal a cargo en cada una de las labores que realizan.

En relación con los efectos del Covid-19 se considera como riesgo a monitorear la liquidez de las cuotas dado que el fondo es rescatable. En todo caso, el riesgo se atenúa porque la exposición final está en pagarés y facturas de corto plazo que, además, cuentan con seguros de créditos (facturas) y garantías inmobiliarias a las cuales se suman sus respectivos avales (pagarés). Cabe señalar que Sartor AGF ha logrado administrar de buena forma la liquidez para hacer frente a los rescates.

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.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la calidad de la administración de **FI Sartor Táctico** no se debilite y que, al menos, el desarrollo del fondo se enmarque dentro de lo establecido en su propio reglamento.

³ Fondo privado que cumple con lo dispuesto en la letra b del artículo 61 de la Ley.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Adecuado cumplimiento de objetivos del fondo.

Fortalezas complementarias

- Capacidad de gestión de la AGF (elevada capacidad fiduciaria).

Fortalezas de apoyo

- Diversificación aceptable en términos de número de inversiones.
- Experiencia y *know how* del personal a cargo en cada una de las labores que realizan.

Limitantes

- Inexistencia de un mercado secundario para sus inversiones.

Definición de categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 2

Corresponde a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan una muy buena probabilidad de cumplir sus objetivos.

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI Sartor Táctico es administrado por Sartor AGF, sociedad constituida en Chile mediante escritura pública el 20 de abril del 2016, siendo autorizada su existencia por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) el 10 de junio del 2016. Su objetivo es la administración de recursos de terceros. La propiedad de la sociedad administradora se compone como se muestra en la Tabla 1.

Tabla 1: Accionistas de Sartor AGF

Nombre Accionista	Nº Acciones	% de propiedad
Asesorías e Inversiones Sartor S.A	334.295	99,00%
Asesorías e Inversiones Quisis LTDA	3.377	1,00%
Total	337.672	100,00%

Según información otorgada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), al 31 de marzo de 2020, Sartor AGF administraba seis fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendía a US\$ 164,4 millones, del cual **Sartor Táctico FI** representaba un 33,39% del total. Con respecto al mercado,

la AGF representa un 0,71% 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 cuatro directores independientes, más un director que representa a los socios, quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en juntas directivas) y que, en términos generales, se caracterizan por mostrar una buena gestión de los activos financieros. El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 3.

Tabla 3: Directorio AGF

Nombre	Cargo
Oscar Alejandro Ebel Sepúlveda	Presidente
Aldo Amdori Gundelach	Director
Mauro Valdés Raczynski	Director
Carlos Emilio Larraín Mery	Director
Pedro Pablo Larraín Mery	Director

Dentro de las principales funciones del directorio recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las políticas internas establecidas para los fondos de inversión administrados, así como velar por el adecuado cumplimiento de sus reglamentos internos como de la normativa vigente.

La estructura administrativa de la sociedad se considera adecuadamente formalizada, con una disponibilidad de recursos que responde de forma consistente a las necesidades de su negocio, lo que permite sustentar el normal desempeño de sus funciones.

Fondo y cuotas del fondo

FI Sartor Táctico es un fondo de inversión rescatable, organizado y constituido conforme a las disposiciones de la Ley N° 20.712 sobre la administración de fondos de inversión de terceros y carteras individuales y las instrucciones obligatorias impartidas por la CMF. Su reglamento interno fue depositado con fecha del 24 de octubre de 2018, de acuerdo a lo requerido por la CMF.

El fondo, administrado por Sartor AGF por cuenta y riesgo de los aportantes, es un patrimonio integrado por aportes realizados por partícipes, cuyos recursos son destinados exclusivamente a la inversión en valores y bienes que señala el artículo 56 de la Ley previamente mencionada.

Objetivo del fondo

El objetivo del fondo, según se establece en su reglamento interno, es invertir principalmente en deuda privada, la que es emitida por emisores nacionales o extranjeros. Para lograr lo anterior, el fondo debe invertir como mínimo el 60% de sus activos en este tipo de instrumentos. Adicionalmente, el fondo puede invertir en otros valores, de acuerdo con lo indicado en su política de inversión.

La información general del fondo se detalla a continuación:

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del fondo	Fondo de Inversión Sartor Táctico
Inicio de Operaciones	Agosto de 2012 (como fondo de inversión privado) Septiembre de 2016 (como fondo de inversión público)
Plazo de duración	Indefinida

Para cumplir con su objetivo de inversión, el fondo invierte en los siguientes instrumentos, velando porque estas inversiones no representen menos del 60% del activo total del fondo.

- Facturas emitidas, ya sea en pesos moneda nacional o en dólares, por empresas nacionales o extranjeras.
- Facturas que se transen en la bolsa de productos de Chile y en la bolsa de productos agropecuarios, las que deberán adquirirse en dichas bolsas.
- Pagarés y efectos de comercio.

Adicionalmente, el fondo puede invertir en los siguientes instrumentos siempre y cuando estos no sobrepasen individualmente el 30% del activo del fondo, y en conjunto el 40%:

- Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión públicos y privados nacionales y extranjeros.
- Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por éstas.
- Acciones y derechos, cuya emisión no haya sido registrada en la CMF, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por empresas de auditoría externa, de aquellas inscritas en el registro que al efecto lleva la CMF.
- Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado de Chile o el Banco Central de Chile.
- Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.
- Instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado de un país extranjero o por sus bancos centrales.
- Otros valores de deuda de oferta pública, que autorice la CMF.

La política del fondo no diferencia entre valores emitidos por sociedades anónimas que no cuenten con el mecanismo de gobierno corporativo y aquellas que sí lo cuentan. Las inversiones podrán ser en valores en pesos chilenos, dólar de los Estados Unidos y en unidades de fomento

Desempeño histórico del fondo

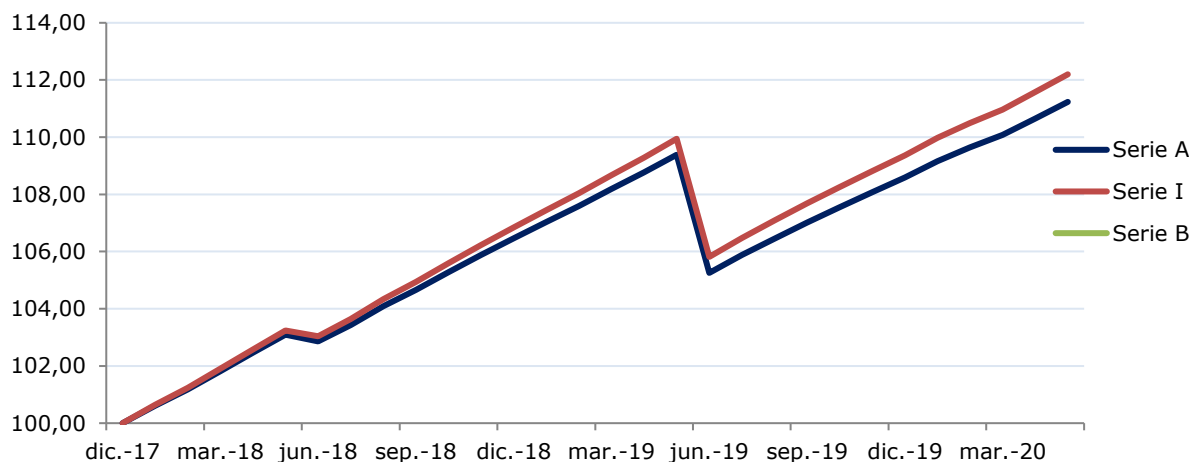
Sartor Táctico FI inició sus operaciones en agosto de 2012. En la Ilustración 1 se puede observar la evolución del valor cuota en los últimos 12 meses (considerando desde junio 2019 a mayo 2020), periodo en que ha tenido un rendimiento de 0,15%. La Tabla 4⁴ muestra un resumen de la rentabilidad presentada por el fondo.

Tabla 4: Rentabilidad del fondo

	Mensual		
	A	I	B
Rentabilidad mes actual	0,53%	0,56%	0,64%
Rentabilidad mes anterior	0,52%	0,55%	0,43%
Últimos seis meses	0,48%	0,51%	--
Últimos 12 meses	0,14%	0,17%	--
Rentabilidad YTD	2,44%	2,59%	--
Des. Est. (12 meses)	1,18%	1,18%	--
Promedio (12 meses)	0,15%	0,18%	--
C. de Variación (12 meses)	8,07	6,71	--
	Anualizado		
	A	B	E
Rentabilidad mes actual	6,51%	6,89%	8,00%
Rentabilidad mes anterior	6,41%	6,78%	5,29%
Últimos seis meses	5,93%	6,31%	--
Últimos 12 meses	1,69%	2,05%	--
Rentabilidad YTD	5,95%	6,33%	--
Des. Est. (12 meses)	4,10%	4,10%	--
Promedio (12 meses)	1,78%	2,14%	--
C. de Variación (12 meses)	2,31	1,92	--

⁴ Rentabilidad resultante del promedio geométrico de cada período calculada por Humphreys en base al valor cuota.

Ilustración 1: Evolución del valor cuota en base al valor cuota a abril 2020



Liquidez del fondo

El fondo debe mantener a lo menos un 0,1% de sus activos en instrumentos de alta liquidez, para efectos de solventar gastos, aprovechar oportunidades de inversión, pagar rescates y pagar beneficios. Para estos efectos, se entiende como activos de alta liquidez -además de las cantidades que se mantengan en caja y bancos- los depósitos a plazo y cuotas de fondos mutuos nacionales.

A marzo de 2020 el fondo mantenía un 0,14% en cuotas de fondos mutuos, lo cual, a juicio de **Humphreys** y según lo establecido en el reglamento interno, cumple con la exigencia mínima estipulada.

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **Sartor Táctico FI** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo los nemotécnicos CFITACTI-A para su serie A y CFITACTI-I para su serie I. Cabe señalar que la serie B no posee nemotécnico ya que esta orientada a ser adquiridas exclusivamente por fondo administrados por la Sartor.

Cartera de inversiones

A marzo de 2020, las inversiones se concentraban principalmente en cuotas de fondos de inversión privados y pagarés, que representaron un 59,64% y un 15,86%, respectivamente. Cabe señalar que el 53,87% pertenece a cuotas del *FI Deuda Privada* cuyo objetivo de inversión coincide con el objetivo del fondo (invierte básicamente en deuda privada con garantías) y cuya gestión está a cargo de la misma administradora. Cabe señalar que el riesgo asociado a facturas se ve acotado por la póliza de seguro con Solucion Chile Seguros de Creditos S.A, mientras que el riesgo asociado a pagarés se limita mediante garantías inmobiliaria junto a sus respectivos avales. La distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumentos se presenta en la ilustración 3.

Ilustración 2: Composición de la cartera de inversión por instrumento informada⁵ a CMF⁶

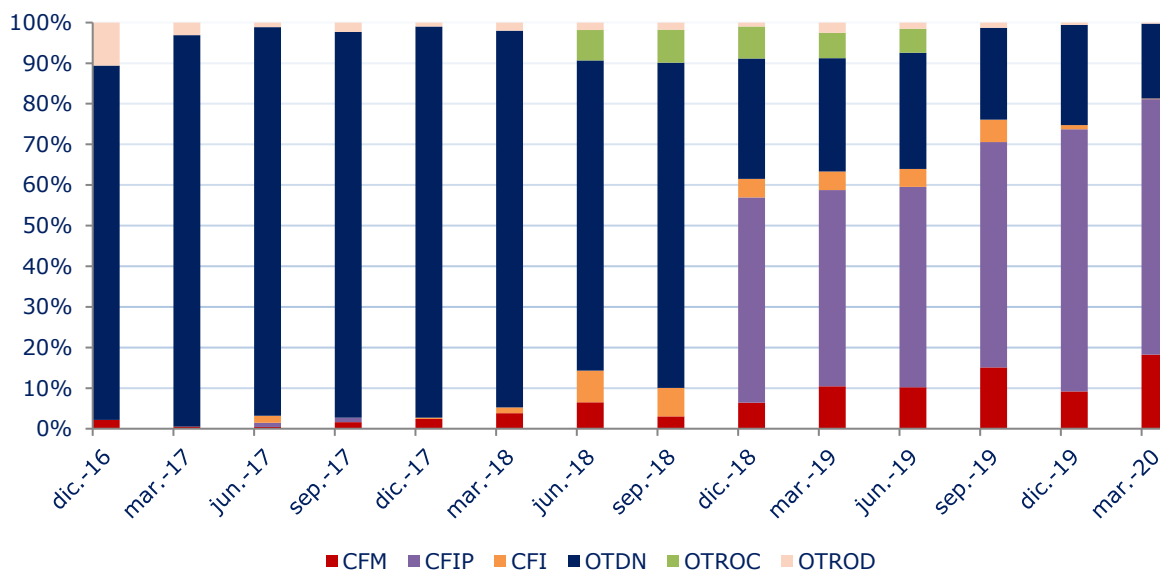
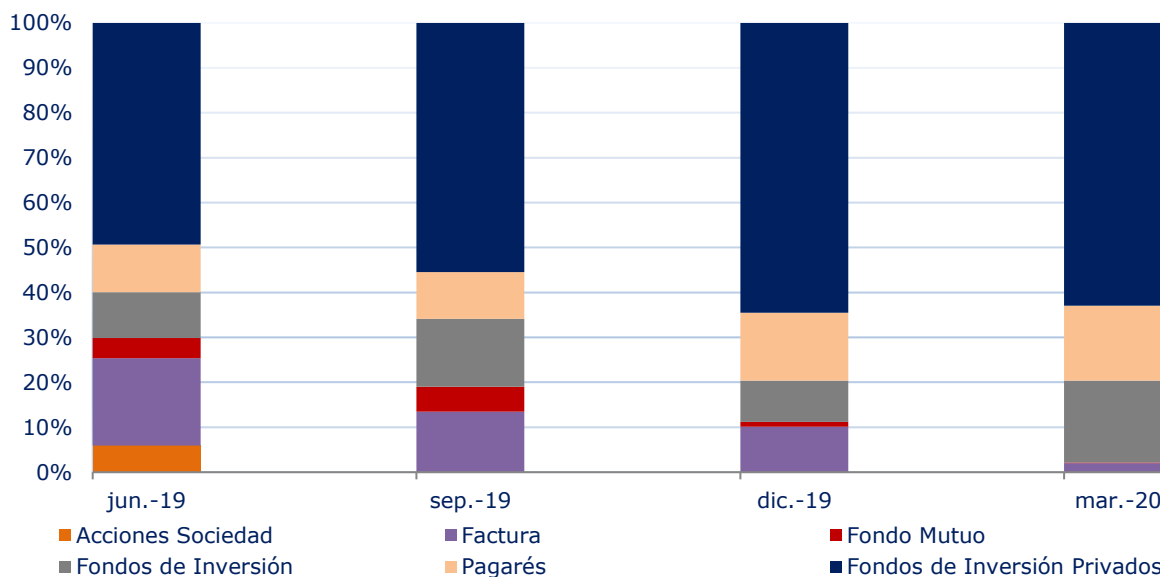


Ilustración 3: Cartera Aperturada



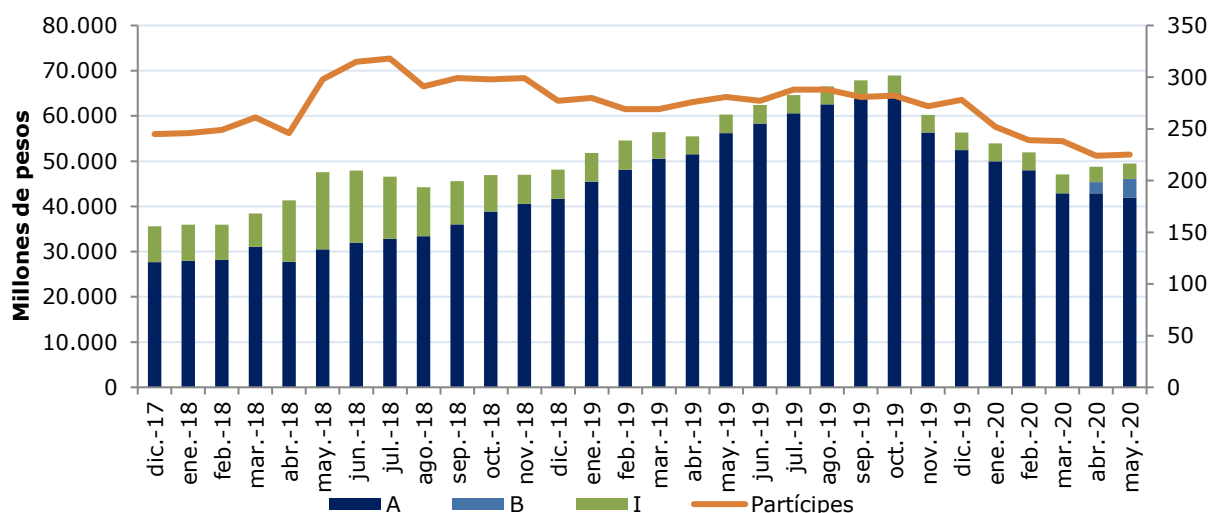
⁵ OTDN: Otros títulos de deuda nacional, los cuales corresponden a pagarés.

⁶ Se omitieron instrumentos que poseen un 0% del activo para los periodos de la tabla.

Patrimonio administrado

A mayo de 2020, el patrimonio neto administrado por el fondo alcanzó los US\$ 61,3⁷ millones, observándose en los últimos dos meses, medido en moneda local, una estabilización de su monto que frena la caída que se evidencia desde octubre de 2019 y que revertía el incremento experimentado en los períodos anteriores. La Ilustración 4 presenta la evolución del patrimonio del fondo.

Ilustración 4: Patrimonio neto del fondo



Excesos de inversión

Los excesos que se produzcan respecto de los límites establecidos, siempre y cuando se deban a causas imputables a la administradora, deben ser regularizados en las condiciones y plazos indicados, según el artículo 60º de la Ley 20.712, mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o por aumento del patrimonio en los casos que sea posible. Mientras los excesos no hayan sido regularizados, la administradora no puede efectuar nuevas adquisiciones de los valores excedidos.

En toda su vigencia el fondo no ha presentado excesos de inversión en su cartera.

Valorización de las cuotas

Los activos del fondo se valorizarán según la legislación vigente, contabilizándose en pesos chilenos. El valor contable de su patrimonio, así como el valor contable y el número total de sus cuotas se calculan diariamente y se ponen a disposición de los inversionistas y del público en general al día hábil siguiente de la fecha de cálculo, a través de la página web de la administradora y de la CMF.

⁷ Se considera el tipo de cambio de mayo 2020.

Valorización de las inversiones

El proceso de valorización está a cargo exclusivamente de la Gerencia de Administración y Finanzas de Sartor Administradora General de Fondos S.A

Los títulos de deuda privada son transados de acuerdo a una tasa de interés pactada con el emisor. Las facturas y pagarés se encuentran valorizados en costo amortizado.

Los títulos de renta variable que tranzan en bolsa, son obtenidos desde el precio de cierre publicado por la Bolsa de Comercio de Santiago (BCS).

Las cuotas de Fondos Mutuos y Fondos de Inversión que no tranzan en bolsa, son obtenidos a través de archivos y cartolas generadas por las distintas administradoras, quienes deben informar estos a la Comisión. A través del sitio web de la Comisión, es posible confirmar los valores cuotas de los instrumentos vigentes.

Los Precios para instrumentos de renta variable de acciones, ETF, otros, son obtenidos desde *Interactive Broker* y revisados a través de *Bloomberg*.

Política de reparto de beneficios

El reglamento interno establece que se distribuirá a lo menos el 30% de los "beneficios netos percibidos" durante el ejercicio o la cantidad superior, para efectos de dar cumplimiento a lo dispuesto en el acápite de "beneficio tributario" del reglamento del fondo o lo que determine libremente la administradora, de acuerdo a lo dispuesto por la Ley 20.712. El dividendo se reparte dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo ejercicio anual, sin perjuicio de distribuir dividendos provisorios con cargo a tales resultados.

En el caso que los dividendos provisorios excedan el monto de los beneficios susceptibles de ser distribuidos con cargo al ejercicio, los dividendos provisorios pagados en exceso deben ser imputados a beneficios netos percibidos de ejercicios anteriores o a utilidades que puedan no ser consideradas dentro de la definición de beneficios netos percibidos.

Dentro del reglamento interno queda correctamente establecido el mecanismo de reparto de los beneficios, entre ellos los plazos, eventuales reajustes y la modalidad del pago.

Durante el periodo de funcionamiento del fondo se ha realizado el siguiente reparto de beneficios:

Tabla 5: Reparto de dividendos

Año	Dividendo (MM \$)
2016	280
2017	380
2018	937
2019	284

Manejo de conflictos de interés

Los eventuales conflictos de interés que pudieran afectar al fondo se encuentran atenuados por las disposiciones legales que afectan a este tipo de negocio.

Para efectos del tratamiento y manejo de los conflictos de interés que puedan surgir dentro de las operaciones de la administradora, Sartor AGF posee el “Manual tratamiento y resolución de conflicto de intereses”, que establece criterios generales y específicos para las normas y políticas internas de Sartor AGF, referidas tanto a sí misma como a los fondos que administra, al tipo de información que será puesta a disposición de los inversionistas y los sistemas implementados para garantizar que dicha información sea comunicada en forma oportuna.

Asimismo, el manual establece normas con el fin que las decisiones de inversión sean siempre adoptadas en el mejor interés de cada uno de los fondos, regulando los procedimientos a seguir en el caso que se produzcan conflictos de interés entre la AGF y los fondos y la forma de abordar los conflictos que se generen entre las inversiones de dos o más fondos.

El manual detalla la estructura organizacional para la gestión de los conflictos de interés, por lo que establece la responsabilidad del directorio, del gerente general, de los comités de inversiones, del portfolio manager y del encargado de Cumplimiento y Control Interno. Este último es el principal ente encargado de velar por el cumplimiento de lo establecido en el manual, supervisando los posibles conflictos que se pudiesen generar en las distintas transacciones e inversiones y supervisando activamente las labores del portfolio manager.

Como se mencionó, el manual define el tratamiento y resolución a seguir ante los conflictos de interés generados por las transacciones propias de la administradora o coinversión con fondos y se extiende a las inversiones particulares realizadas por personas relacionadas, al control de precios, a la asignación de activos, a las inversiones u operaciones de los fondos en la administradora, a sus empresas relacionadas o deudores de las mismas, a los criterios y procesos de asignación, a la mantención y liquidación de inversiones, al prorrato de los gastos de administración entre los distintos fondos y clientes, al acceso a información privilegiada, a la designación de auditores externos, contratación de servicios para fondos y a la gestión de fondos de terceros, carteras de inversión y prestación de servicios de asesoría en inversiones. La supervisión de estas políticas queda en manos del encargado de Cumplimiento y del gerente general.

También cabe mencionar el control sobre las prohibiciones que afectan a las personas que participan en las decisiones de inversión, según lo establecido en los artículos N°22 y N° 23 de la Ley N°20.712, así como restricciones contenidas en otras leyes.

Aportantes

Al 31 de marzo de 2020, el fondo **Sartor Táctico FI** contaba con 232 aportantes. Los doce principales se detallan en la Tabla 6.

Tabla 6: Principales aportantes del fondo

Aportante	mar.-20
Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa	14,05%
Bolsa de Comercio de Santiago	12,91%
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	1,00%
RENTA 4 CORREDORES DE BOLSA	6,25%
Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa	6,16%
CORREDORES DE BOLSA SURA S.A.	5,89%
Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A.	5,60%
BCI Corredores de Bolsa S.A.	4,01%
Consorcio Corredores de Bolsa S.A.	3,17%
Vector Capital Corredores de Bolsa S.A.	2,42%
Bogdan Gregor Borkowski	1,30%
Negocios y Valores S.A. Corredores de Bolsa	0,12%
Total	62,74%

Política de endeudamiento

FI Sartor Táctico, con el objeto de complementar la liquidez y cumplir con sus obligaciones de pago de rescates, puede endeudarse mediante la contratación de créditos bancarios a corto, mediano y largo plazo, hasta por una cantidad equivalente al 50% de su patrimonio.

Los eventuales gravámenes y prohibiciones que afecten los activos del fondo no podrán exceder el 70% del patrimonio total.

Al 31 de marzo de 2020 el fondo no presenta este tipo de endeudamiento.

Comisión de administración

El reglamento interno contempla solo remuneración fija para cada una de sus series las cuales incluyen el Impuesto al Valor Agregado (IVA) correspondiente.

Tabla 7: Remuneración fija

Serie	Remuneración fija
A	Hasta un 1,3685% anual (IVA incluido)
I	Hasta un 1,0115% anual (IVA incluido)
B	Hasta un 0,0% anual

La remuneración fija de las series se aplican sobre el valor contable del patrimonio diario del fondo, se calcula y devenga diariamente, y se paga mensualmente por periodos vencidos dentro de los primeros diez días hábiles del mes siguiente a aquel cuya remuneración se paga.

El total de remuneración por administración ascendió a \$ 59,9 millones a marzo del 2020, mientras que al cierre de 2019 fue de \$ 69,1 millones.

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 se dividen en:

- Gastos por Servicios Externos: corresponden a los gastos derivados de las contrataciones de servicios externos que son de cargo del fondo, salvo cuando dicha contratación consista en la administración de la cartera de los recursos del fondo, en este caso será la Administradora quien se hará responsable de dichos gastos.
- Gastos indeterminados por cargo del fondo: corresponden a los gastos cuyos montos o porcentaje no son determinables antes de ser efectivamente ocurridos, tales como, los gastos por servicios externos, y otros gastos, los cuales se especifican en su reglamento interno y que tienen un límite máximo anual de 3% sobre el patrimonio.
- Gastos derivados de la inversión de los recursos del fondo en cuotas de otros fondos: corresponden a los gastos, remuneraciones y comisiones, directos e indirectos producto de la inversión de cuotas de otros fondos, y tiene un límite máximo de 2,5% anual sobre el patrimonio. Si estos fondos corresponden a alguno de los administrados por Sartor AGF, tienen un límite máximo anual del 2% sobre el activo del fondo.
- Gastos por operaciones de endeudamiento del fondo: corresponden a los intereses, comisiones, impuestos y demás gastos financieros derivados de créditos contratados por cuenta del fondo. El límite máximo de estos gastos es un 2% del valor del patrimonio.
- Gastos por impuestos y otros que deba pagar el fondo: impuestos, retenciones, encajes u otro tipo de carga tributaria, serán de cargo del fondo y no de la administradora, y no poseen un límite máximo total.
- Gastos por contratación de servicios de personas relacionadas: corresponden a aquellos gastos por servicios contratados a sociedades relacionadas a la administradora, sea que el servicio se preste al

fondo o a las sociedades o entidades en que éste invierta, en cuyo caso el porcentaje máximo corresponde al 1,3% sobre el patrimonio del fondo.

Los gastos de cargo del fondo se devengarán diariamente; en caso de que estos gastos no puedan preverse se devengarán en la oportunidad en que se incurran efectivamente.

Tabla 8: Gastos de operación

Gastos	mar-20
Comisión de administración	185.296
Seguros Financieros	4.677
Auditoria	0
Market Maker	2.951
Otros gastos	13.621
Total	206.545
% del Patrimonio	0,44%

El porcentaje máximo anual de los gastos indeterminados y costos de administración de cargo del fondo es de un 3% del valor promedio de su patrimonio. A marzo de 2020 estos gastos representaron menos de 1% del patrimonio del fondo, cumpliendo con lo establecido en su reglamento interno. En la Tabla 8 se presentan los gastos del fondo al cierre de cada año.

"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."