



# 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

## Fondo de Inversión WEG-2

Junio 2020

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 224335200 – Fax 224335201  
ratings@humphreys.cl  
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Cuotas	Primera Clase Nivel 2
Tendencia	Estable
Estados Financieros	Marzo 2020
Administradora	WEG Administradora General de Fondos S.A.

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

El **Fondo de Inversión WEG-2 (WEG-2 FI)** tiene como objetivo, según consta en su reglamento interno, obtener un retorno en pesos chilenos por medio de la inversión en mutuos hipotecarios y la inversión en contratos de arrendamiento con promesa de compraventa de aquellos regulados en la Ley 19.281 y las viviendas correspondientes según lo regulado en el artículo 30 de esa misma ley, de acuerdo con las condiciones que al efecto imparta la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

El fondo de inversión es administrado por WEG Administradora General de Fondos S.A. (WEG AGF), administradora con cuatro años de experiencia administrando activos alternativos.

El fondo inició sus operaciones el 14 de septiembre de 2017, el cual a marzo de 2020 tiene un patrimonio contable de \$ 32,7 mil millones. Las cuotas del fondo se cotizan en la bolsa bajo el nemotécnico CFIWEG-2.

Entre las fortalezas de **WEG-2 FI**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en “*Primera Clase Nivel 2*” destaca que sus inversiones se han enmarcado consistentemente dentro de su propósito de inversión en el tiempo de operación del fondo, situación que se espera que se mantenga a futuro dada la claridad del reglamento de fondo como también por los límites que establecen. Además, la Administradora presenta estándares aceptables en lo que refiere a su gestión, según la evaluación interna realizada por **Humphreys**, en particular en lo relativo a la compra de los activos propios del fondo evaluado.

A diciembre de 2019 el fondo concentraba sus inversiones en instrumentos de deuda (principalmente mutuos hipotecarios y contratos de *leasing*) los que representaban un 94,05% de sus activos, cumpliendo así con su propósito de inversión. Asimismo, se considera positivamente que las características de los activos proporcionan una liquidez recurrente al fondo (pagos mensuales) y, a la vez, facilitan el proceso de liquidación del mismo (ya que los activos se extinguen junto con la madurez del fondo); a ello se suma a que los mutuos hipotecarios y los contratos de *leasing* son instrumentos de fácil valorización y, por ende, susceptible de ser vendidos a precios de mercado.

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 CMF sobre dicha materia. También se valora positivamente el proceso de cobranza y de recaudación de las cuentas por cobrar, y las amplias alternativas disponibles en el mercado para subcontratar este tipo de servicio.

En la práctica, **WEG-2 FI** se encuentra limitado por la poca historia que posee el fondo, y su último reglamento interno vigente, el cual se depositó en la CMF a fines de 2018, lo que repercute que en los hechos se demuestre la capacidad continua del cumplimiento de su objetivo en el tiempo.

En el corto plazo la tendencia de clasificación corresponde a “*Estable*”, ya que no se espera cambios significativos en el cumplimiento de su objetivo.

Además, la clasificación incorpora el hecho que los activos, si bien se valorizan a TIR de compra según el criterio contable, las cuotas podrían no reflejar su valor justo o de mercado cuando un partícipe requiera enajenar sus cuotas en el mercado secundario. No obstante, el reglamento interno del fondo permite anualmente la reducción de su patrimonio por hasta el 10% lo que, al menos parcialmente, favorece la liquidez de las cuotas sin perjuicio para ningún aportante<sup>1</sup>.

Para la mantención de la clasificación es necesario que la calidad de la administración de **WEG-2 FI** no se debilite y que, al menos, el desarrollo del fondo se enmarque en lo establecido en su propio reglamento.

### Resumen fundamentos de la clasificación

#### Fortalezas centrales

- Reglamento definido en forma adecuada.
- Adecuado cumplimiento de objetivos del fondo.

#### Fortalezas complementarias

- La AGF presenta estándares aceptables en lo relativo a su gestión.

#### Fortalezas de apoyo

- Experiencia de la AGF dentro de los activos subyacentes del fondo.

<sup>1</sup> Este elemento no restringe la clasificación al ser un fondo no rescatable.

## 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 con sus objetivos.

## Antecedentes generales

### Administración del fondo

**WEG-2 FI** es administrado por WEG AGF, entidad financiera con cuatro años de experiencia que se enfoca, principalmente, a la gestión de fondos que invierten en activos. A diciembre de 2019 posee activos bajo su administración por US\$ 131,6 millones (US\$ 109,0 millones en fondos de inversión públicos). La propiedad de WEG AGF se compone como se muestra en la Tabla 1.

Tabla 1: Accionistas de WEG AGF

Accionista	Participación
Stone Bridge Capital SpA	47,30%
Inversiones Playa Socos Ltda.	37,70%
Asesorías e Inversiones Saladino Ltda.	10,00%
Inversiones Playa Tongoy S.A.	5,00%

Según información otorgada por la CMF, al 31 de diciembre de 2019, WEG AGF administraba tres fondos de inversión, del cual **WEG-2 FI** representaba un 39,43% del total. Con respecto al mercado, la AGF representa un 0,13% del sistema de fondos de inversión.

### Estructura organizacional

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros (tres independientes), quienes sesionan mensualmente (dejando formalizado en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas). El directorio de la compañía se presenta en la Tabla 2.

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.

Tabla 2: Directorio de la AGF

Nombre	Cargo
Guillermo Arriagada Alvarez	Presidente
Fernando Gardeweg Leigh	Director
Elke Schwarz Kusch	Director
Antonio Bulnes Zegers	Director
Alejandro Molnar Fuentes	Director

## Fondo y cuotas del fondo

**WEG-2 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 exhibe 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 Solución 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 WEG AGF, y se controla el cumplimiento de los límites, según reglamento interno. Además, se realizan comités mensuales donde participan la administración superior 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. Desde este punto de vista, los sistemas son más que suficientes para soportar las operaciones de **WEG-2 FI**.

## Objetivos del fondo

En virtud de lo señalado en el reglamento interno, el objetivo del fondo es obtener un retorno en pesos chilenos por medio de la inversión en mutuos hipotecarios, contratos de arrendamiento con promesa de compraventa y viviendas asociadas a estos últimos contratos.

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 3.

Tabla 3: Antecedentes generales del fondo

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del fondo	Fondo de Inversión WEG-2
Inicio de operaciones	14 de septiembre de 2017
Plazo de duración	Hasta 17 de abril de 2024

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:
  - Mutuos hipotecarios.
  - Contratos de arrendamiento con promesa de compraventa de aquellos regulados en la Ley 19.281 del 15 de diciembre de 1993, y las viviendas correspondientes según lo regulado en el artículo 30 de esta misma ley. Todo lo anterior, de acuerdo con las condiciones que al efecto imparta la CMF.
- Invertir a lo más un 30% del activo total del fondo, como límite global, en los siguientes activos:
  - Títulos emitidos o garantizados 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.
  - Títulos de crédito, depósitos a plazo, títulos representativos de captación de dinero, letras de crédito o títulos hipotecarios, bonos corrientes, bonos subordinados, valores o efectos de comercio, emitidos por entidades bancarias nacionales, que cuenten con garantía de esas entidades por el 100% de su valor hasta su total extinción.
  - Bonos, efectos de comercio y otros títulos de deuda emitidos por entidades emisoras nacionales, cuyas emisiones hayan sido registradas como valores de oferta pública en Chile.
  - Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda de entidades emisoras chilenas, 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 lleva la CMF.
  - Cuotas de fondos mutuos, nacionales, que inviertan el 100% de sus activos en instrumentos de deuda, respecto de los cuales no se exigirán límites de inversión ni de diversificación adicionales a los indicados.

- Pagarés u otros títulos de deuda 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.

## Desempeño histórico del fondo

El desempeño de **WEG-2 FI** presenta un comportamiento relativamente estable debido a su composición en instrumentos de flujos relativamente predecibles. En la Ilustración 1 se puede observar la evolución del valor cuota en los últimos 23 meses, periodo en que ha tenido un rendimiento de 12,37% (equivalente a 6,3% anual y 9,16% considerando el pago de dividendos). La Tabla 4 muestra un resumen de la rentabilidad presentada por el fondo.

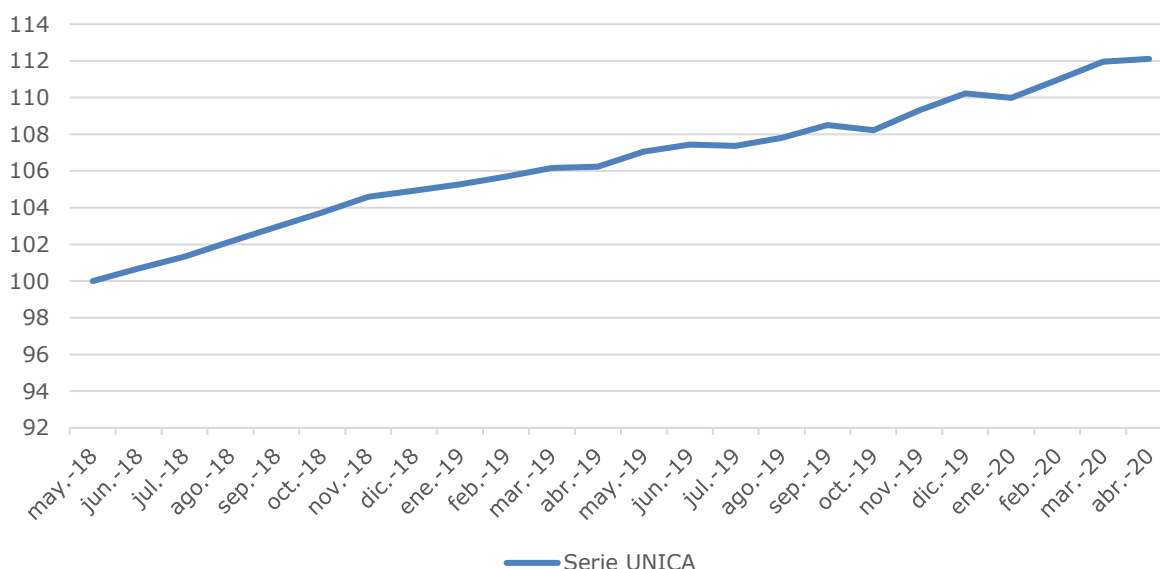


Ilustración 1: Evolución del valor cuota en base 100 últimos 24 meses.

Tabla 4: Rentabilidad del fondo en base al valor cuota contable a abril de 2020

	Mensual	Anualizado
	UNICA	UNICA
<b>Rentabilidad mes actual</b>	0,14%	1,66%
<b>Rentabilidad mes anterior</b>	0,90%	11,40%
<b>Últimos seis meses</b>	0,59%	7,33%
<b>Últimos 12 meses</b>	0,45%	5,54%
<b>Rentabilidad YTD</b>	1,71%	5,22%
<b>Des. Est. (24 meses)</b>	0,36%	6,79%
<b>Promedio (24 meses)</b>	0,50%	6,22%
<b>C. de Variación (24 meses)</b>	0,70	1,09

## Liquidez del fondo

El fondo debe mantener una inversión mínima de 1% del valor de sus activos en instrumentos de fácil liquidación, con el objeto de cumplir con sus obligaciones por las operaciones del fondo, solventar gastos establecidos en el reglamento, aprovechar oportunidades de inversión, pagar la remuneración de la administradora y efectuar el pago de beneficios netos percibidos a los aportantes.

Los activos de fácil liquidación corresponden a los saldos mantenidos en caja y bancos, depósitos y cuentas por cobrar<sup>2</sup>, instrumentos de deuda registrada con vencimientos inferiores a cinco años y cuotas de fondos mutuos nacionales y extranjeros que inviertan el 95% de sus activos en instrumentos de deuda cuya plazo de rescate sea inferior a siete días hábiles.

A marzo de 2020 el fondo mantenía un poco más del 3,0% de sus activos como efectivo y equivalente a efectivo.

Por otra parte, las características de los activos, con pagos regulares mensuales, le otorgan al fondo una liquidez recurrente que le permite distribuir beneficios durante todos los ejercicios. Además, como los activos son créditos amortizables<sup>3</sup>, se van extinguiendo junto con la madurez del fondo, no existiendo problemas de enajenación al término de la vigencia de éste.

## Liquidez de la cuota

Las cuotas de **WEG-2 FI** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo el nemotécnico CFIWEG-2 para su serie UNICA con el objetivo de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción.

## Cartera de inversiones

A marzo de 2020, las inversiones se concentraban en mutuos hipotecarios y contratos de arrendamiento con promesa de compraventa, que representaron el 93,6% 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 5 mientras que la Tabla 6 presenta los diez principales emisores del fondo.

En cuanto al monto individual de los instrumentos de deuda que tiene el fondo, se puede observar que los mutuos hipotecarios y/o contratos de *leasing* habitacional se distribuyen principalmente entre valores que oscilan entre UF 500 y UF 1.000, representando en torno al 90% del total, porcentaje que se incrementa a 98% si se incluyen activos de valor entre UF 1.000 y UF 1.500. Sin perjuicio de ello, el fondo mantiene créditos hipotecarios con montos superiores a las UF 10.000; sin embargo, estos representan menos del 1% de la cartera. La Ilustración 2 muestra el histograma para diciembre de 2018 y diciembre 2019.

<sup>2</sup> Entendiendo aquellos distintos a las cuentas por cobrar que mantiene el fondo como activos dentro de su objetivo.

<sup>3</sup> Si bien los contratos de *leasing* habitacional, legalmente no son operaciones crediticias, en los hechos operan de forma equivalente



Tabla 5: Composición de la cartera de inversión por instrumento<sup>4</sup>

	Límite	dic.-17	dic.-18	dic.-19	mar.-20
Mutuos hipotecarios.	> 70%	91,25%	82,26%	40,31%	36,37%
Contratos de arrendamiento con promesa de compraventa regulados en la Ley 19.281 y las viviendas correspondientes.	> 70%	0,00%	12,38%	53,74%	57,24%
<b>Límite Global</b>	<b>&gt; 70%</b>	<b>91,25%</b>	<b>94,64%</b>	<b>94,05%</b>	<b>93,61%</b>
Títulos de crédito, DAPs y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras.	< 30%	1,95%	0,00%	0,00%	0,00%
Cuotas de FM nacionales de inversión 100% en renta fija.	< 30%	0,00%	2,52%	0,00%	0,00%
<b>Límite Global</b>	<b>&lt; 30%</b>	<b>1,95%</b>	<b>2,52%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Total Cartera</b>		<b>93,19%</b>	<b>97,16%</b>	<b>94,05%</b>	<b>93,61%</b>

Tabla 6: Principales 10 instrumentos a marzo 2020

Nemotécnico	%
MH SPA IM2	3,74%
MH DEL N1	3,11%
MH INV TRU	2,89%
MH DEL N2	1,84%
MH CLAR N1	1,73%
MH SANTAM	1,33%
430087A033	0,58%
TRADE MARK	0,54%
MH ELIZON	0,30%
40019A033	0,22%
<b>Total</b>	<b>16,27%</b>

<sup>4</sup> Se omitieron instrumentos que poseen un 0% del activo para los periodos presentados en la tabla.

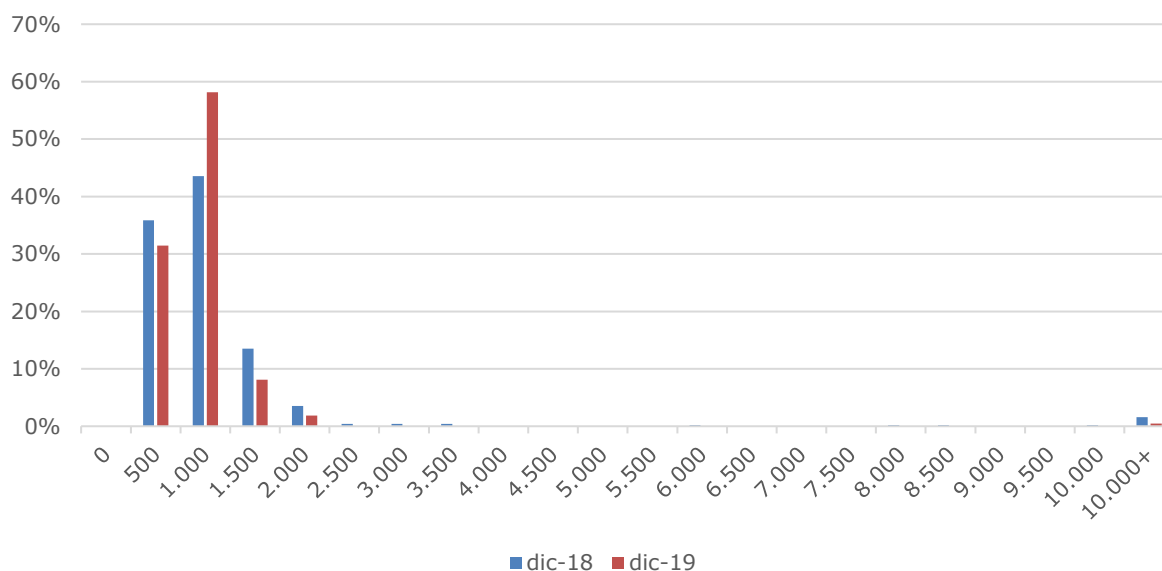


Ilustración 2: Distribución por montos de créditos hipotecarios de la cartera del fondo

En general los activos del fondo tienen una tasa de interés anual entre 4,49% y 17,56% a diciembre de 2019. El LTV<sup>5</sup> en el último año se mantiene alrededor del 70% en los últimos cuatro trimestres debido a la incorporación de nuevos activos y con una duración que a diciembre de 2019 alcanzó los ocho años. Por otro lado, la morosidad que reportaba la AGF de los contratos de mutuos y leasing registró un 2,76% a diciembre de 2019 y alcanzó su máximo durante 2019 en marzo tras registrar un 4,28%.

## Patrimonio administrado

A abril de 2020, el patrimonio neto administrado por el fondo alcanzó los \$ 33,14 mil millones; hace 24 meses registraba un patrimonio de \$ 15,56 mil millones. La Ilustración 3 presenta la evolución del patrimonio del fondo.

<sup>5</sup> Relación deuda sobre el valor de la garantía.

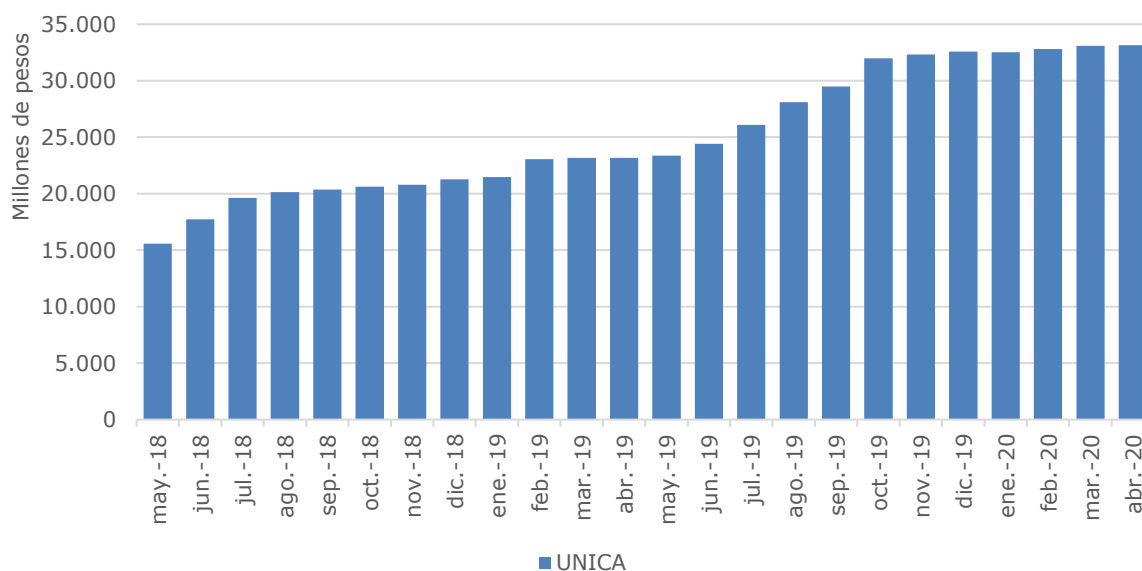


Ilustración 3: Patrimonio del fondo por serie

## 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 dictamine la CMF 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 inversiones y cuotas

Los activos del fondo se valorizarán según la legislación vigente y contabilizan conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS") según informa la AGF. El proceso de valorización está a cargo de Compass Group, empresa que presta servicios de *back office* a varios administradores de la industria. Debido a la naturaleza del activo, esta es valorizada a TIR de compra dado que se adquiere con el objetivo de mantenerlo hasta la madurez del activo. 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.

## Política de reparto de beneficios

EL reglamento interno establece que el fondo distribuirá anualmente como dividendo al menos el 80% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio, salvo que el fondo presente pérdidas acumuladas, donde los beneficios deberán ser destinados para absorber las pérdidas siempre en una cantidad límite que permita de todas formas repartir al menos el 30% de los beneficios netos durante el ejercicio. 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.

A marzo de 2020 el fondo entregó dividendos provisorios por \$ 264 millones mientras que el 2019 el fondo entregó beneficios por \$ 971 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, WEG AGF posee el “Manual de Tratamiento y Solución de Conflictos de Interés”—en adelante el Manual—en el cual se establecen 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 a un fondo y/o a una cartera individual en desmedro de otros.

WEG AGF, como política, vela por el mejor resultado posible en las transacciones efectuadas, tratando de resolver los conflictos de interés que eventualmente se produzcan atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia para 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.

## Aportantes

Al 31 de marzo de 2020, el fondo **WEG-2 FI** contaba con nueve aportantes, los que se detallan en la Tabla 7.

Tabla 7: Principales aportantes del fondo

Aportante	mar.-20
FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL DEUDA PRIVADA	79,93%
FONDO DE INVERSION LARRAINVIAL DEUDA CORPORATIVA	9,43%
FONDO DE INVERSION PRIVADO CCHC-C	3,21%
LARRAIN VIAL S.A. CORREDORA DE BOLSA	1,87%
FONDO DE INVERSION CREDICORP CAPITAL ALTO RENDIMIENTO CLP	1,87%
SANTANDER S.A. CORREDORES DE BOLSA	1,49%
FONDO DE INVERSION FALCOM CHILEAN FIXED INCOME	1,39%
CREDICORP CAPITAL S.A. CORREDORES DE BOLSA	0,81%
WEG ADMINISTRADORA GENERAL DE FONDOS S.A.	0,01%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

## Política de endeudamiento

El reglamento interno establece que el fondo puede endeudarse hasta un 49% de su patrimonio mediante operaciones crediticias de corto, mediano y largo plazo sin exceder en vencimiento a la duración del fondo. A marzo de 2020, el fondo posee deuda financiera equivalente a un 19,7% del total del patrimonio.

## Comisión de administración

El reglamento interno contempla una remuneración fija mensual de hasta un doceavo del 1,19% (IVA incluido). 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 0,7% del valor promedio de los activos netos durante el respectivo ejercicio. En diciembre de 2019, estos gastos representaron el 0,39% del valor promedio del activo, considerando los gastos que indica 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 M\$	2017	2018	2019
Servihabit	145	0	0
Publicaciones	0	0	225
Gastos pagaré banco Security	0	4.292	8.666
Gastos por administración de contratos	5	9.967	44.329
Asesoría de mutuos hipotecarios	462	16.907	32.323
Backoffice	648	31.606	43.477
Abogados	0	2.680	3.417
DCV Registros	0	3.958	4.314
Auditoría	0	8.491	6.301
Remate cuotas c. de bolsa	0	4.000	107
Licencia de software	0	0	6.071
Obligaciones bancarias	0	0	106.527
CMF	266	206	0
<b>Total</b>	<b>1.526</b>	<b>82.107</b>	<b>255.757</b>
<b>% sobre el activo del fondo</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,72%</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 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."*