



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

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

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

Fondo de Inversión Sartor Proyección

Marzo 2021

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

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Clasificación cuota	Primera Clase Nivel 3
Tendencia	Favorable
Estados financieros	Septiembre 2020
Administradora	Sartor Administradora General de Fondos S.A.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Fondo de Inversión Sartor Proyección (FI Sartor Proyección) 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.

El fondo inició sus operaciones el 1 de diciembre de 2017, con una duración indefinida. Las cuotas cotizan en bolsa, bajo el nemotécnico CFIPROYA, CFIPROYB y CFIPROYI.

Al 30 de septiembre de 2020 el patrimonio del fondo ascendía a US\$ 63,2 millones. Por otra parte, los activos del fondo están conformados, principalmente, por instrumentos de deuda.

Entre las fortalezas de **FI Sartor Proyección**, que sirven de fundamento para la clasificación de riesgo de las cuotas en “*Primera Clase Nivel 3*”, destaca que sus inversiones se han enmarcado consistentemente dentro de su propósito de inversión, manteniendo su exposición en instrumentos de deuda privada, principalmente pagarés (79,5% de los activos), los cuales a septiembre de 2020 son operaciones efectuadas directamente por el fondo, 61,6%, seguido por operaciones ejecutadas por Red Capital, un 23,3% (que disponen de cauciones por medio de certificados de fianza con diversas Sociedades de Garantía Recíprocas) y, finalmente, papeles intermediados por un *bróker* externo los cuales posteriormente son evaluados por las instancias de gestión del fondo, representando un 15,1% del total de pagarés.

También se reconoce la experiencia de **FI Sartor Proyección** como fondo público, periodo que inició en diciembre de 2017 y que ha evidenciado un correcto proceso de culturización, cumpliendo sus objetivos de inversión, sin presentar excesos en sus límites de inversión y preservando el espíritu de la conformación de los fondos. Además, la Administradora presenta estándares aceptables en lo relativo a su gestión según la evaluación interna realizada por **Humphreys**.

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.

La evaluación también destaca la experiencia y *know how* del personal a cargo en cada una de las labores que realizan dentro de la organización.

La clasificación de las cuotas de **FI Sartor Proyección** se encuentra limitada ya que, en la práctica, no existe un mercado secundario formado con una profundidad adecuada para la mayor parte de sus inversiones, las cuales son pagarés de diversas fuentes y que a septiembre del 2020 representan un 79,5% de la cartera; esta condición es importante considerando que el fondo es rescatable. Con todo, no se desconoce que la liquidez puede ser gestionada mediante una adecuada estructuración de los vencimiento y duration de las cuentas por cobrar.

En relación con los efectos del Covid-19 se considera como riesgo a monitorear la posición de liquidez de las cuotas dado que el fondo es rescatable. Con todo, tomando en cuenta la experiencia del último trimestre de 2019 (crisis social) y los primeros meses de la pandemia, se observa que Sartor AGF ha logrado administrar de buena forma la liquidez para hacer frente a los retiros de los aportantes.

En el corto plazo la tendencia de clasificación corresponde a "*Favorable*", ya que se espera que el fondo siga cumpliendo sus objetivos de inversión y exista una mayor consolidación temporal. Con todo, se monitoreará la liquidez del fondo.

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

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

- Experiencia y *know how* del personal a cargo en cada una de las labores que realizan.

Limitantes

- Inexistencia de un mercado secundario formado para sus inversiones.

Definición de categoría de riesgo

Primera Clase Nivel 3

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

Antecedentes generales

Administración del fondo

FI Sartor Proyección 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 30 de septiembre de 2020, Sartor AGF administraba seis fondos de inversión. El total de patrimonio administrado en fondos de inversión ascendía a US\$ 218,1 millones, del cual **Sartor Proyección FI** representaba un 28,96% del total. Con respecto al mercado, la AGF representa un 0,66% 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 2.

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.

Tabla 2: Directorio AGF

Nombre	Cargo
Miguel Luis León Nuñez	Presidente
Oscar Alejandro Ebel Sepúlveda	Director
Mauro Valdés Raczynski	Director
Carlos Emilio Larraín Mery	Director
Alfredo Ignacio Harz Castro	Director
Michael Mark Clark Varela	Director

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 Proyección 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 el 16 de mayo 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 valores e instrumentos representativos de deuda privada, emitido por emisores nacionales o extranjeros. El fondo debe invertir como mínimo el 60% de sus activos en este tipo de valores e instrumentos. Adicionalmente, podrá invertir en otros valores e instrumentos que permita su política de inversión. La información general del fondo se detalla a continuación:

Tabla 3: Antecedentes generales del fondo

Antecedentes generales del fondo	
Nombre del fondo	Fondo de Inversión Sartor Proyección
Inicio de Operaciones	Diciembre de 2017 (como fondo de inversión público) Agosto de 2016 (como fondo de inversión privado)
Plazo de duración	Indefinida

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

- Cuotas de fondos mutuos nacionales que califiquen como “*Money Market*” u otros instrumentos de liquidez diaria.
- Todo tipo de títulos de deuda emitidos por personas naturales, empresas o entidades nacionales o contratos representativos de deuda de estas mismas personas o entidades, siempre que cuenten con garantía.
- Pagarés y efectos de comercio.
- Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por éstas.
- Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión públicos y privados.
- Acciones y derechos, cuya emisión no haya sido registrada en la Comisión, 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 Comisión.

Contratos de arrendamiento con promesa de compraventa de aquellos regulados en la Ley N° 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 Comisión.

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.

Tabla 4: Rentabilidad del fondo en base al valor cuota (no considera eventos de capital)

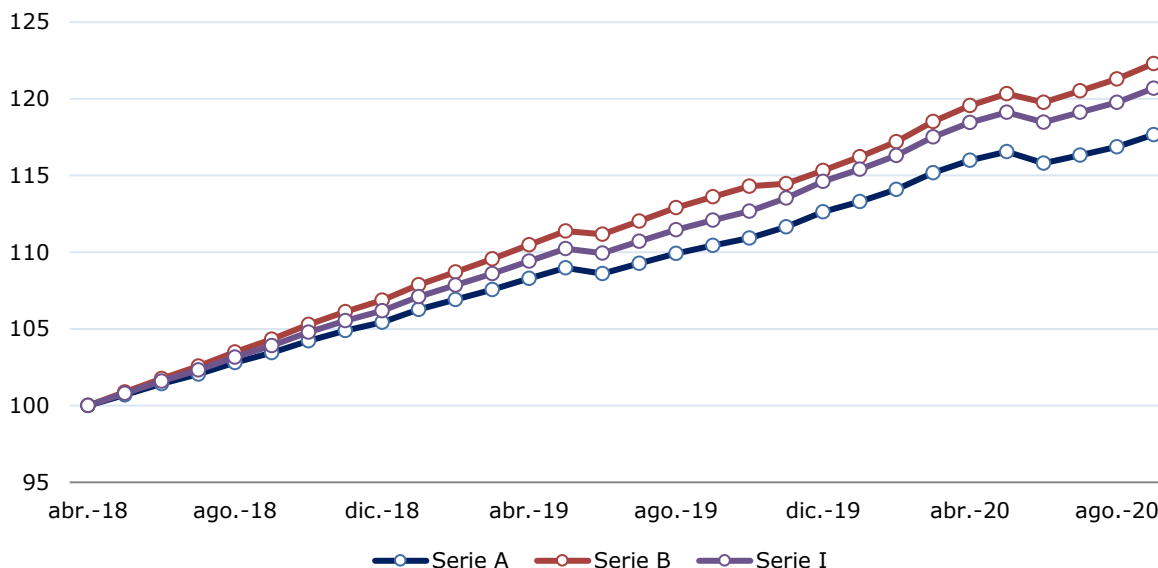
	Mensual			Anualizado		
	A	B	I	A	B	I
Rentabilidad mes actual	0,68%	0,84%	0,76%	8,41%	10,56%	9,53%
Rentabilidad mes anterior	0,47%	0,64%	0,55%	5,73%	7,90%	6,86%
Últimos seis meses	0,36%	0,53%	0,45%	4,39%	6,50%	5,49%
Últimos 12 meses	0,53%	0,62%	0,62%	6,54%	7,64%	7,67%
Rentabilidad YTD	4,48%	6,06%	5,30%	6,02%	8,15%	7,13%
Des. Est. (12 meses)	0,38%	0,39%	0,38%	1,32%	1,37%	1,33%
Promedio (12 meses)	0,53%	0,62%	0,62%	6,55%	7,65%	7,67%
C. de Variación (12 meses)	0,72	0,64	0,62	0,20	0,18	0,17

Desempeño histórico del fondo

Sartor Proyección FI inició sus operaciones en diciembre de 2017. En la Ilustración 1 se puede observar la evolución del valor cuota en los últimos 12 meses (considerando desde octubre 2019 a septiembre 2020),

periodo en que ha tenido un rendimiento de 0,59%. La Tabla 4¹ muestra un resumen de la rentabilidad presentada por el fondo.

Ilustración 1: Evolución del valor cuota



Liquidez del fondo

El fondo debe mantener a lo menos un 0,5% de sus activos en instrumentos de alta liquidez, para efectos de solventar gastos, aprovechar oportunidades de inversión y pagar rescates y/o 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 septiembre de 2020 el fondo mantenía un 1,20% de sus activos en efectivo, lo cual, en opinión de **Humphreys** y según lo establecido en el reglamento interno, cumple con la exigencia mínima estipulada.

Liquidez de la cuota

Las cuotas de **Sartor Proyección FI** se encuentran inscritas en la bolsa de valores bajo los nemotécnicos CFIPROYA para su serie A, CFIPROYB para su serie B y CFIPROYI para su serie I.

Cartera de inversiones

A septiembre de 2020, las inversiones se concentraban principalmente en pagarés nacionales, contabilizados bajo otros títulos de deuda nacional, y en cuotas de fondos de inversión privados, que representaron un 79,5% y un 6,5% del portafolio de activo, respectivamente. Los pagarés en la cartera de inversión están compuestos,

¹ Rentabilidad resultante del promedio geométrico de cada período calculada por **Humphreys** en base al valor cuota.

principalmente, por operaciones ejecutadas directamente por el fondo, en un 61,6%, seguido por operaciones intermediadas por Red Capital, un 23,2%, que están caucionadas con certificados de fianza con diversas S.A.G.R. Finalmente existe un *broker* externo el cual intermedia pagarés y los presenta al fondo para que puedan ser analizados. La distribución de la cartera de inversión por tipo de instrumentos² se presenta en la ilustración 2.

Ilustración 2: Composición de la cartera de inversión por instrumento³

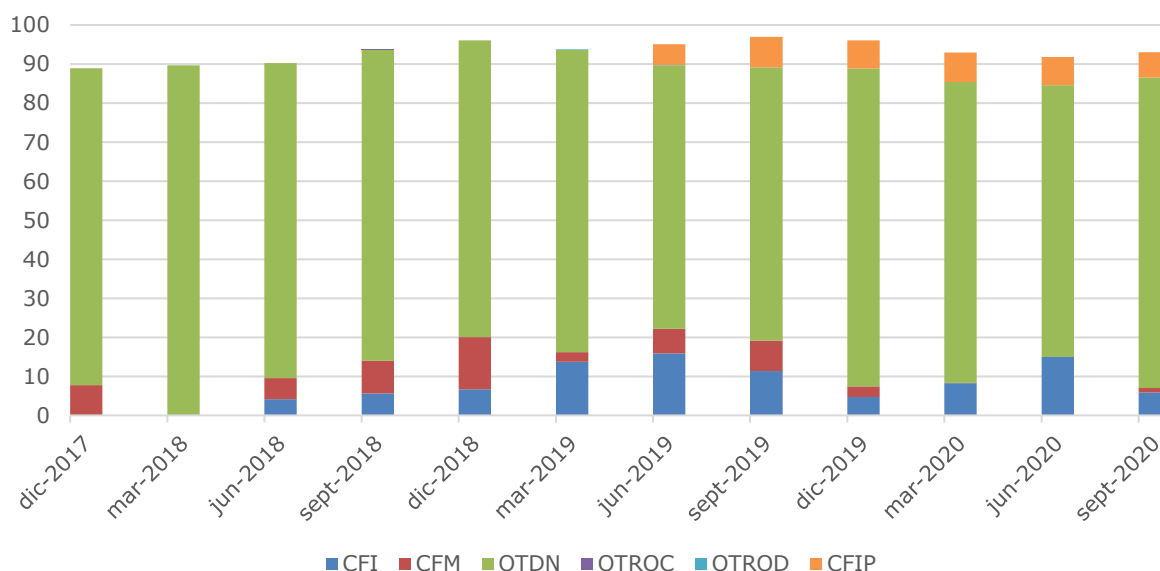


Tabla 5: Deudores

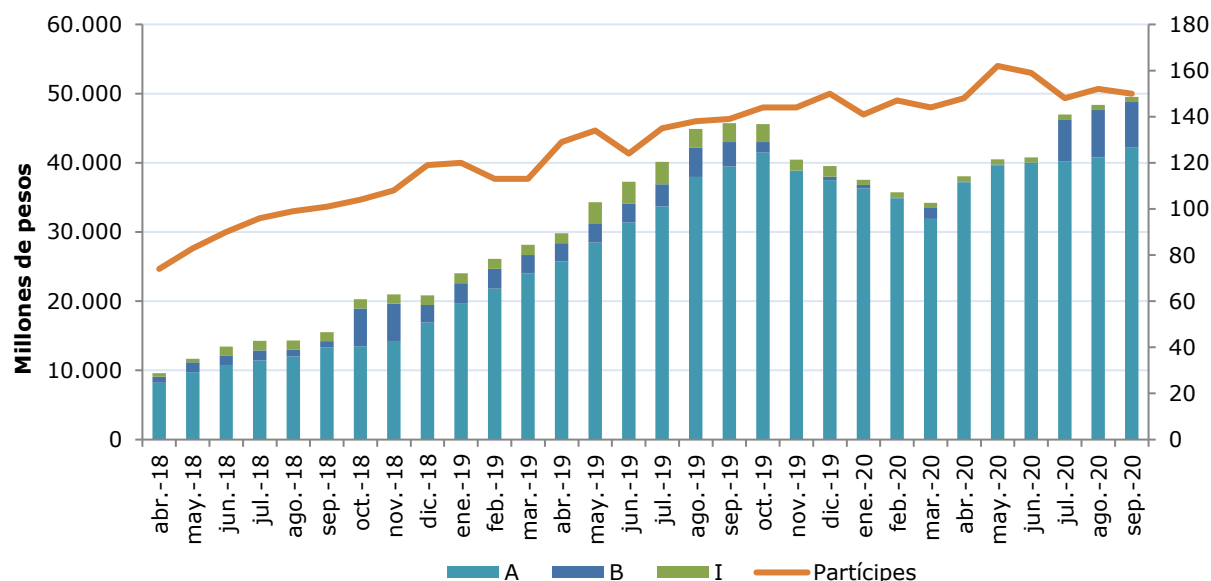
Deudor	Valor de Mercado
INMOBILIARIA SARTOR SPA	19.208.721.372
SOCIEDAD DE INVERSIONES LA ARAUCANA SPA	3.386.585.745
INMOBILIARIA CARMEL LTDA	1.905.818.469
ALTAMIRA CHILE S.A.	1.610.850.021
UNIVERSAL SPA	1.551.852.163
AUTOFIDEM SPA	1.216.620.000
INVERSIONES ELTURF	986.448.610
INMOBILIARIA BETANIA SPA	862.473.968
INMOBILARIA BORDERIO	779.662.353
SOCIEDAD COMERCIAL E INDUSTRIAL MOR DIVISIÓN SERVICIOS LTDA.	564.787.316

² i) OTROD: otros instrumentos de deuda; ii) OTROC: otros instrumentos de capitalización; iii) OTDN: otros títulos de deuda nacional; iv) CFM: cuotas de fondos mutuos; y v) CFI: cuotas de fondos de inversión

³ CFM: Cuotas de Fondos Mutuos; OTDN: Otros Títulos de Deuda Nacional; CFI: Cuotas de fondos de Inversión; CFIP: Cuotas de Fondos de Inversión Privados, Cartera CMF.

En relación a los principales deudores que tiene **Sartor Proyección FI** destaca la importancia de Inmobiliaria Sartor SpA, la cual actúa como vehículo de inversión con activos atomizados con un 11,1% de concentración y a septiembre de 2020 representa un 26,9% de los activos, y que es controlada en su totalidad por el fondo⁴. La Tabla 5 detalla los principales deudores que tiene el fondo junto al valor de mercado de las inversiones.

Ilustración 3: Patrimonio neto del fondo



Patrimonio administrado

A septiembre de 2020, el patrimonio neto administrado por el fondo alcanzó los US\$ 63,2⁵ millones y ha aumentando en los últimos 24 meses (considerando julio 2018 a septiembre 2020), donde al inicio de este periodo registró un patrimonio de US\$ 29,2⁶ millones. La Ilustración 3 presenta la evolución del patrimonio del fondo.

Excesos de inversión

Los excesos que se produjeren 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 aumentando el patrimonio del fondo en los casos que sea posible. Mientras los excesos no hayan sido regularizados, la administradora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de los valores excedidos.

⁴ Información financiera a diciembre de 2019.

⁵ Se considera el dólar observado a septiembre 2020.

⁶ Se considera el dólar observado a octubre 2018.

Desde que se inició el fondo hasta septiembre de 2020, este 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 del patrimonio del fondo, así como el valor contable y número total de sus cuotas se calculan diariamente y se ponen a disposición de los inversionistas y al público general, al día hábil siguiente de la fecha de cálculo, a través de la página web de la administradora y de la CMF.

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. Los pagarés se encuentran valorizados a 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 de fondos de inversión que no tranzan en bolsa, son obtenidos a través de archivos y cartolas generadas por las distintas administradoras, quienes deben informar sobre 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 del 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 han realizado los siguientes repartos de beneficios:

Tabla 6: Reparto de dividendos

Año	Dividendo (MM \$)
2016	--
2017	--
2018	45
2019	365

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 prorrateo 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 30 de septiembre de 2020, el fondo **FI Sartor Proyección** contaba con 155 aportantes. Los doce principales se detallan en la Tabla 7.

Tabla 7: Principales aportantes del fondo

Aportante	sept.-20
Bolsa de Comercio de Santiago	22,05%
Fondo de Inversion Sartor Táctico	13,78%
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	12,80%
Negocios y Valores S.A. Corredores de Bolsa	7,24%
BCI Corredores de Bolsa S.A.	5,05%
Asesorias e Inversiones Sartor S.A.	4,17%
Renta 4 Corredores de Bolsa	3,90%
Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa	3,41%
Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa	3,15%
Corredora de Bolsa SURA S.A	2,72%
Bice Inversiones Corredores de Bolsa S.A.	2,48%
Valores Security S.A. Corredores de Bolsa	1,72%
Total	82,47%

Política de endeudamiento

FI Sartor Proyección, con el objeto de complementar la liquidez y cumplir con sus obligaciones de pago de rescates, puede endeudarse mediante la contratación de créditos bancarios de 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 pueden exceder el 50% del patrimonio total.

Al 30 de septiembre de 2020 el fondo posee un pasivo financiero producto de una operación de simultánea por un monto de 1.424,4 millones de pesos.

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 8: Remuneración fija

Serie	Remuneración fija
A	Hasta un 2% anual (IVA incluido)
B	Hasta un 0% anual
I	Hasta un 0,9% anual (IVA incluido)

La remuneración fija de las series se aplica 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 en donde se devenga la remuneración.

El total de remuneración por administración ascendió a \$ 71,99 millones a septiembre del 2020, mientras que al cierre de 2019 fue de \$ 69,04 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 serán 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 (especificados en su reglamento interno), teniendo un límite máximo anual de 3% sobre patrimonio del fondo.
- 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 en cuotas.
- 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.
- 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 están sujetos a límite.

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

Tabla 9: Gastos de operación

Gastos (M\$)	2018	2019	sept-20
Auditoría	7.632	2.085	3.168
Market Maker	3.852	10.423	8.399
Otros gastos	43.808	31.086	43.043
Total	55.292	43.593	54.610
% del Patrimonio	0,26%	0,09%	0,11%

El porcentaje máximo anual de los gastos indeterminados y costos de administración de cargo del fondo es de un 3% del valor promedio del patrimonio del fondo. A septiembre de 2020 estos gastos representaron menos del un 1%, cumpliendo con lo establecido en su reglamento interno. En la Tabla 9 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.”