



## ACCIÓN DE RATING

7 de marzo, 2019

### Reseña Anual de Clasificación

## RATINGS

### LarrainVial Deuda Corporativa

Cuotas	1° Clase Nivel 2
Estados financieros	3Q-2018

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

## METODOLOGÍAS

[Metodología de clasificación de fondos de inversión](#)

## CONTACTOS

Makarena Gálvez +56 2 2896 8210  
Subgerente de Clasificación  
[mgalvez@icrchile.cl](mailto:mgalvez@icrchile.cl)

Hernán Valenzuela +56 2 2896 8216  
Analista  
[hvalenzuela@icrchile.cl](mailto:hvalenzuela@icrchile.cl)

## Fondo de Inversión LarrainVial Deuda Corporativa

### Informe de Clasificación de Riesgo

### Resumen de clasificación

ICR ratifica en categoría **Primera Clase Nivel 2** la clasificación asignada a las cuotas (series A, I, O y LV) del [Fondo de Inversión LarrainVial Deuda Corporativa](#). El rating asignado se sustenta en los siguientes factores:

- Fondo respaldado en la amplia experiencia de LarrainVial Asset Management AGF y de los profesionales que la integran, destacando que la administración del fondo presenta diez años de experiencia administrando fondos de renta fija, afianzando un equipo sólido y de vasta experiencia. A esto se suman políticas y procedimientos internos bien definidos y en constante evolución, con un adecuado manejo de conflictos de interés y elevados estándares de gestión de carteras y asignación de activos.
- La cartera del fondo presenta a enero de 2019, una duración de 4,02 años y un promedio de los últimos 24 meses de 4,33 años, exhibiendo una alta sensibilidad a cambios de tasas de interés.
- Cartera madura, concentrada principalmente en instrumentos de deuda de largo plazo y con un bajo perfil de riesgo crediticio.
- Alto nivel de diversificación de los emisores del fondo.
- En cumplimiento de las políticas de riesgo estipuladas en su reglamento interno.

El objetivo del fondo es invertir en instrumentos de deuda corporativa emitidos en Chile, considerando también instrumentos de deuda corporativa emitidos por entidades chilenas en el extranjero.

Para esto, el fondo podrá invertir en todo tipo de instrumentos y contratos emitidos por empresas o entidades nacionales, incluyendo especialmente dentro de ello pagarés, títulos de deuda o cualquier otro instrumento o contrato. El fondo deberá mantener invertido al menos un 70% de su activo en los instrumentos indicados.

ICR destaca que el fondo presenta políticas de inversión, liquidez y endeudamiento alineados con el Acuerdo N°31 refundido de la Comisión Clasificadora de Riesgo. Asimismo, cuenta con procedimientos determinados para el tratamiento de eventuales excesos de inversión.

## Perfil del fondo

### Proceso de inversión de fondos de renta fija con un equipo de extensa trayectoria, etapas adecuadamente definidas

LarrainVial Deuda Corporativa comienza sus operaciones el 20 de mayo de 2011.

El fondo es administrado por un sólido equipo, con más de 10 años de experiencia en la administración de fondos de renta fija y variable, que se dedica a estudiar mercados e industrias con elevado potencial de crecimiento, con un estilo de inversión bottom-up, concentrándose en los fundamentos de las compañías, su administración y perspectivas, estudiando y analizando minuciosamente el desempeño histórico y potencial de éstas.

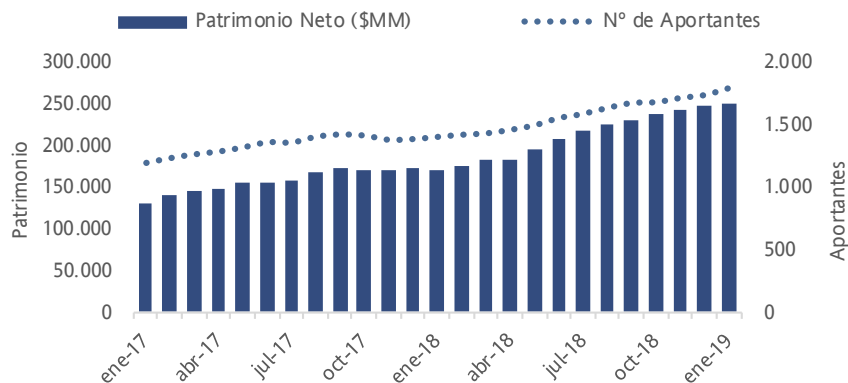
### Tendencia creciente del patrimonio del fondo, alta correlación con el número de aportantes

Al cierre de enero de 2019, el patrimonio ascendió a \$251.000 millones, compuesto por 1.787 partícipes, cifra que considera inversionistas institucionales asociados a la serie LV. El nivel patrimonial del fondo registró un aumento de \$121.341 millones los últimos 24 meses, consistente con el ingreso de 590 nuevos partícipes.

En términos de participación, la serie A representaba el 43,59% del patrimonio total del fondo, mientras que la serie I consolidaba el 38,13%. Asimismo, la serie A concentraba el mayor número de partícipes, reflejando el 88,36% del total.

#### Alta correlación entre el patrimonio neto y el número de partícipes

Evolución patrimonio y partícipes



Fuente: CMF

Al cierre del 3Q-2018, el activo total del fondo estaba compuesto en un 99,59% por activos financieros a valor razonable con efecto en resultados, alcanzando un monto de \$231.740 millones.

Respecto al resultado del ejercicio, el fondo generó utilidades por \$8.805 millones, incrementándose en \$3.325 millones, en relación al resultado de septiembre 2017.

#### DIRECTORIO ADMINISTRADORA

Pablo Castillo	Director
Fernando Barros	Director
Eduardo Walker	Director
Antonio Recabarren	Director
Fernando Larraín	Director
Santiago Larraín	Director
Juan Luis Correa	Director
Francisco García	Director

Fuente: CMF, información a enero 2019

#### EJECUTIVOS ADMINISTRADORA

Ladislao Larraín	Gerente General
Tomás Langlois	Gerente de Renta Variable
José Manuel Silva	Gerente de Inversiones
Gonzalo Rodríguez	Gerente de Operaciones

Fuente: CMF, información a enero 2019.

#### PATRIMONIO Y PARTÍCIPES, POR SERIE

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
A	109.412	1.579
I	95.702	100
O	36.103	103
LV	9.782	5
<b>Total</b>	<b>251.000</b>	<b>25</b>

Fuente: CMF, información a enero 2019.

#### TICKET BLOOMBERG SERIE FONDO

Serie	Identificador
A	LVCORA:CI
I	LVCORI:CI
O	LVCORO:CI

Fuente: www.lvasetmanagement.com

**Estado de situación financiera, resultados favorables en el tiempo**

Evolución de las principales cifras financieras en millones de pesos

Cuentas	dic-16	dic-17	sep-17	sep-18
Efectivo y efectivo equivalente	1.275	181	231	423
Activos Financieros a valor razonable con efecto en R°	122.053	173.702	173.820	231.740
<b>Total Activos</b>	<b>123.920</b>	<b>174.446</b>	<b>174.679</b>	<b>232.702</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>352</b>	<b>2.371</b>	<b>1.436</b>	<b>1.065</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>123.568</b>	<b>172.075</b>	<b>173.243</b>	<b>231.637</b>
Aportes	113.218	157.232	159.505	207.989
Resultados Acumulados	3.832	8.258	8.258	14.843
Resultado del ejercicio	6.518	6.585	5.480	8.805

Fuente: CMF

**Administrado por LarrainVial, compañía con una extensa trayectoria en la gestión de recursos de terceros**

Larrain Vial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. pertenece LVCC Asset Management S.A., a través del 100% de las acciones.

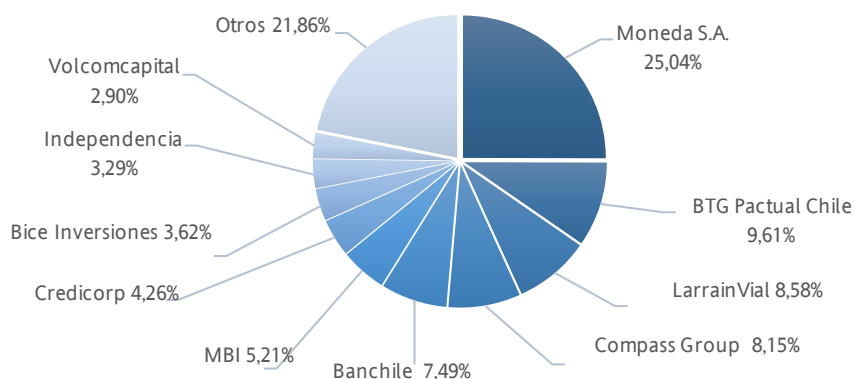
Larrain Vial Asset Management S.A. surge en 1998, y corresponde al área de gestión de activos de Larrain Vial S.A. Su principal objetivo es proveer un servicio de administración de activos a inversionistas particulares, empresas e instituciones. Su gestión abarca a más de 135 mil clientes de Latinoamérica, Europa y Asia.

El directorio y los principales ejecutivos de la compañía se compone por profesionales con extensa trayectoria en la industria financiera, por lo que cuentan con la preparación necesaria para gestionar fondos de terceros.

Según datos de la ACAFI, al 30 de septiembre de 2018, Larrain Vial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. gestionaba un total de 23 fondos de inversión, lo que representa un patrimonio efectivo de \$1.549.465 millones, posicionándose en dicho periodo como la tercera mayor administradora de activos en la industria de fondos de inversión.

**LarrainVial dentro de las 5 mayores administradoras generales de fondos de inversión**

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 30 de septiembre de 2018



Fuente: ACAFI

**PRINCIPALES POLÍTICAS**

**Liquidez:** A lo menos un 1% de sus activos serán activos de alta liquidez.

**Endeudamiento:** Con el objeto de mantener liquidez en casos de oportunidades de inversión que se refieren en el reglamento interno, la administradora podrá solicitar créditos bancarios de corto plazo por cuenta del fondo, hasta por una cantidad equivalente al 50% del patrimonio.

**Política de rescate:** Todos los rescates serán pagados el día 15 corrido siguiente a la fecha de solicitud de rescate o el día hábil siguiente en caso que ese día sea sábado, domingo o festivo.

**Reparto de beneficios:** Se distribuirá anualmente como dividendo, al menos, un 30% de los beneficios netos percibidos por el fondo durante el ejercicio.

Fuente: CMF

**COMPOSICIÓN DE LA CARTERA**

Bonos de Empresas	50,83%
Bonos de bancos e instituciones financieras	24,05%
Bonos de Empresas Nacionales Emitidos en el extranjero	9,68%
Bonos Subordinados	7,53%
Depósitos con Vencimiento de Corto Plazo	2,01%
Cuotas de Fondos de Inversión	1,61%
Bonos Emitidos por empresas extranjeras	1,37%
Otros Instrumentos (i)	2,92%

Fuente: CMF, información septiembre 2018.

## Portafolio de inversiones

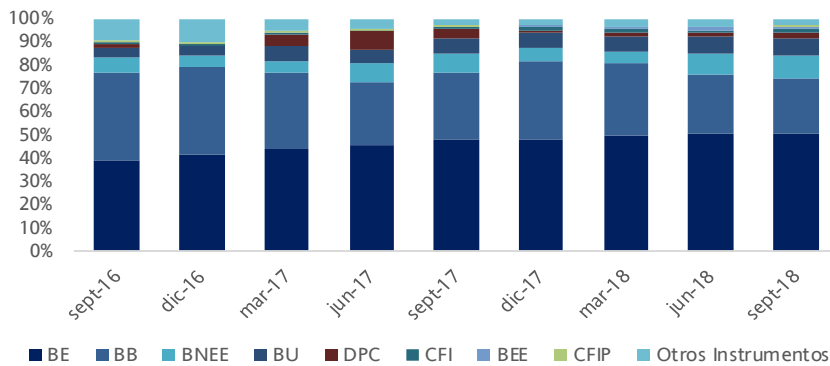
### Preferencia por bonos de empresas y bonos de bancos e instituciones financieras en la cartera de inversiones

Al 30 de septiembre de 2018, los bonos de empresas representaban el 61,9% de la cartera total - considerando instrumentos de empresas nacionales emitidos en el extranjero (9,7%) y bonos emitidos en el extranjero (1,4%) -, en tanto que los bonos de bancos e instituciones financieras correspondían al 24,1%.

Durante los últimos 24 meses los bonos de empresas y bonos de bancos e instituciones financieras tuvieron la mayor presencia, con un 44,8% y 34,0% de participación promedio sobre la cartera total en cada periodo evaluado, manteniéndose en cumplimiento de su política de inversiones.

#### Bonos de empresas representan sobre el 35% de la cartera en cada periodo

Evolución por tipo de instrumento. Participación sobre cartera total



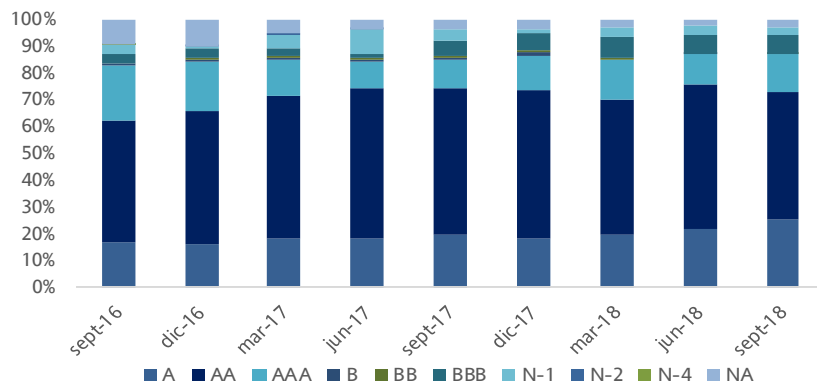
Fuente: CMF

### Alta concentración de la cartera en instrumentos con clasificación de riesgo (escala local) en categorías A- o superiores

En términos de clasificación de riesgo de los instrumentos transados en el mercado nacional, el 86,99% correspondía a instrumentos de deuda de largo plazo, con clasificaciones entre las categorías A- y superiores, siendo consistente con su política de inversiones.

#### Alta presencia de instrumentos con clasificaciones de riesgo en categorías A- o superiores, con un bajo riesgo de crédito del portafolio

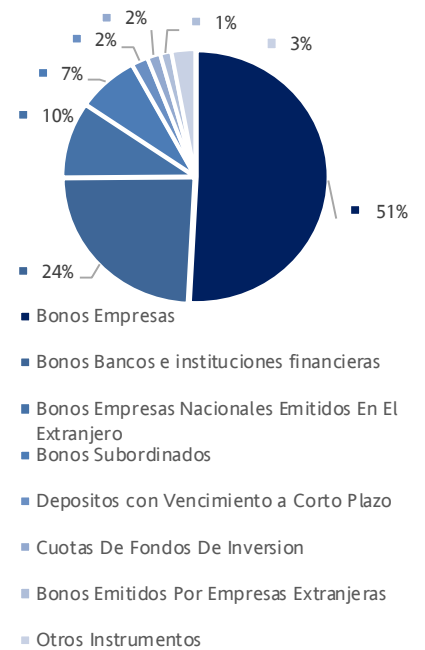
Evolución por clasificación de riesgo. Participación sobre cartera total



Fuente: CMF

### Preferencia por instrumentos de deuda de largo plazo

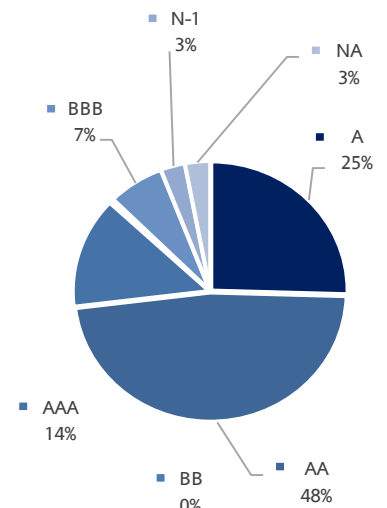
Cartera de inversiones a septiembre 2018



Fuente: CMF

### Bajo nivel de riesgo de crédito de la cartera de instrumentos transados en el mercado nacional

Cartera de Inversiones a septiembre 2018



Fuente: CMF

Asimismo, la cartera de instrumentos transados en el extranjero totalizó \$26.750 millones, y se distribuía principalmente en instrumentos con clasificaciones de riesgo en categoría B.

ICR destaca que el fondo no requiere una clasificación de riesgo determinada para los instrumentos en los que pueda invertir, según se indica en su reglamento interno.

### Cartera de inversiones altamente diversificada

Al 30 de septiembre 2018, la cartera total alcanzó \$231.536 millones, representando el 99,50% del activo total, con 673 posiciones distribuidas en 104 emisores.

La mayor inversión ascendió a \$11.089 millones, correspondientes a Banco BBVA, cifra que representaba el 4,77% del activo total del fondo. Le siguen Banco de Chile y Banco Security, con un 4,42% y un 3,94% del activo del fondo, respectivamente.

El fondo presenta una muy baja concentración por emisores, puesto que no registró emisores que representaran inversiones por montos superiores al 5% del activo, exhibiendo holgura suficiente respecto al límite máximo estipulado en su reglamento interno.

### Duración a enero de 2019 de 4,02 años se traduce en una alta sensibilidad a cambios en las tasas de interés

Para el 31 de enero de 2019, la duración de la cartera de inversiones, ascendió a 4,02 años.

La duración promedio, calculada considerando los últimos 24 meses, ascendió a 4,33 días, dando cuenta del alto grado de sensibilidad de los instrumentos de la cartera a cambios en tasas de interés.

Durante el primer trimestre del ejercicio 2018, la duración mantuvo un comportamiento decreciente, posicionándose en torno a los 3,9 años. Sin embargo, al cierre de diciembre recuperó sus rangos normales, superior a los 4 años.

ICR destaca que, de acuerdo al objetivo de inversión y políticas del fondo, este podrá invertir en instrumentos sin requisitos de duración.

## Análisis de desempeño

### Niveles de rentabilidad acordes al mercado, acotada volatilidad

Al cierre de enero de 2019, la serie A alcanzó un valor cuota de \$31.697,57, reflejando un retorno mensual nominal (considerando dividendos) de 0,69% y rentabilidad nominal anualizada de 0,43%, superior al retorno promedio medido para los últimos doce meses, de 0,38%. En términos acumulados, la rentabilidad nominal de la serie fue 8,8%, con base en enero 2017.

Por su parte, los niveles de volatilidad a doce meses, medidos como la desviación estándar móvil de los retornos mensuales, se mantuvo en rangos acotados, de 0,26%, consistente con el tipo de instrumentos que componen el portafolio de inversión.

### El fondo se comporta conforme al mercado donde participa y en cumplimiento de su objetivo de inversión

Para efectos comparativos, ICR utilizó el índice LVA Chilean Corporate (LVACL). Esto se realizó para evaluar el desempeño del fondo, respecto a los mercados donde los instrumentos en cartera realizan operaciones.

### CLASIFICACIONES ESCALA LOCAL

AAA	14,67%
AA	47,61%
A	25,45%
BBB	6,66%
BB	0,49%
N1 o superior	2,87%
NA	2,98%

Fuente: CMF, Información a septiembre 2018

### CLASIFICACIONES INTERNACIONALES

A	3,11%
BBB	26,93%
BB	4,61%
B	46,61%
C	13,92%

Fuente: CMF, Información a septiembre 2018

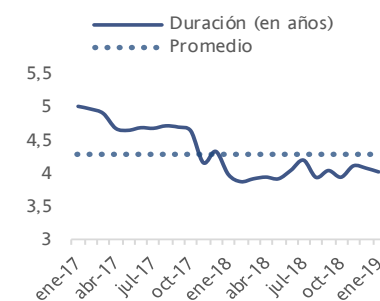
### PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	% Activo	Monto (MM\$)
BBVA	4,77%	11.089
Banco de Chile	4,42%	10.288
Banco Security	3,94%	9.178
Itaú Corpbanca	3,94%	9.177
BCI	3,39%	7.889
CCAF Los Andes	2,95%	6.862
Scotiabank Sud Americano	2,70%	6.275
SMU S.A.	2,57%	5.979
Tanner S.F. S.A.	2,48%	5.783
Forum S.F. S.A.	2,43%	5.656
Otros Emisores	65,91%	153.360
<b>Total Cartera</b>	<b>99,50%</b>	<b>231.536</b>
<b>Total Activo</b>	<b>232.696</b>	

Fuente: CMF, Información a septiembre 2018

### Duración promedio en torno a 4 años

Duración de la cartera a enero 2019.



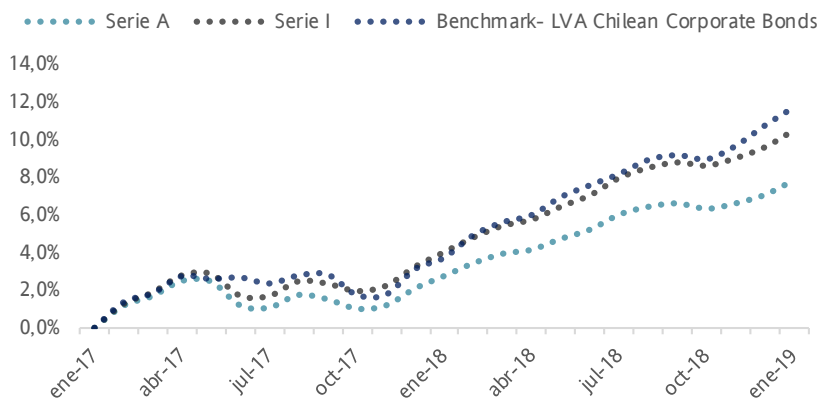
Fuente: La Administradora

Considerando retornos sin dividendos, al cierre de enero de 2019, la serie A del fondo mostró un retorno mensual nominal de 0,72%, inferior al indicador de referencia que presentó un 0,88% Por su parte, las series I, LV y serie O mostraron desempeños similares al del benchmark.

Asimismo, la serie A mostró una rentabilidad acumulada nominal, respecto a enero 2017, de 7,81%, en tanto que su referencia LVA Chilean Corporate registró 11,78%.

En términos de volatilidad móvil a 12 meses (desviación estándar de los retornos mensuales), para el cierre de enero 2019, la serie A mostró una desviación 0,26%, levemente inferior al nivel de riesgo exhibido por el benchmark LVA Chilean Corporate, que presentó un 0,35% de volatilidad.

**Retornos acumulados consistentes con su objetivo de inversión**  
Evolución rentabilidad acumulada últimos 24 meses (base enero 2017)



Fuente: CMF

**Evolución Rating**

**PRIMERA CLASE NIVEL 2**

Cuotas con muy buena protección ante pérdidas asociadas y/o muy buena probabilidad de cumplir con los objetivos planteados en su definición.

Fecha	Feb-2017	Feb-2018	Feb-2019
Rating	1° Clase Nivel 2	1° Clase Nivel 2	1° Clase Nivel 2
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Reseña anual	Reseña anual	Reseña anual

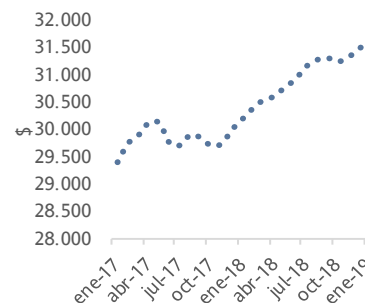
**RENTABILIDAD ANUALIZADA SERIES**

Fecha	Serie A	Serie I	Serie O
jul-2018	0,37%	0,44%	0,41%
ago-2018	0,41%	0,48%	0,45%
sep-2018	0,37%	0,44%	0,41%
oct-2018	0,36%	0,44%	0,41%
nov-2018	0,42%	0,50%	0,47%
dic-2018	0,44%	0,52%	0,49%
ene-2019	0,43%	0,51%	0,48%

Fuente: CMF

**Valor cuota, serie A**

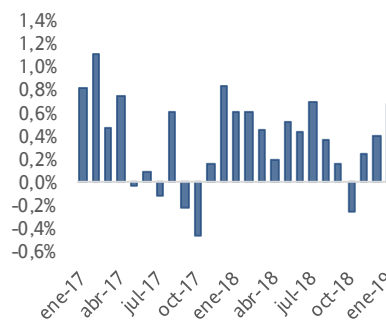
Comportamiento creciente.



Fuente: CMF

**Retornos mensuales, serie A**

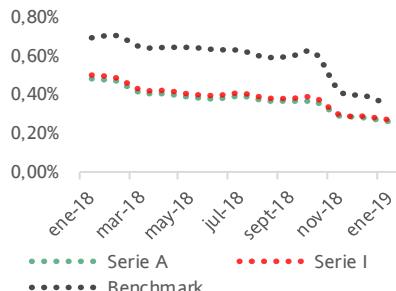
Rentabilidad considerando dividendos.



Fuente: CMF

**Volatilidad a 12 meses**

Acotados rangos de volatilidad.



Fuente: CMF

## ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
<p>El fondo tendrá como política mantener una reserva de liquidez que le permita aprovechar oportunidades de inversión, cuyo monto no será inferior a un 1% de los activos del fondo. Los activos que el fondo considera como líquidos, corresponden a cuotas de fondos mutuos nacionales, pactos a menos de 30 días, títulos de deuda de corto plazo y depósitos a plazo a menos de un año, títulos emitidos por la Tesorería General de la República y por el Banco Central de Chile.</p> <p>La administradora podrá contraer pasivos exigibles consistentes en créditos bancarios de corto plazo por cuenta del fondo, hasta por una cantidad equivalente al 50% del patrimonio del fondo. El fondo no puede contraer pasivos de mediano o largo plazo. Junto con lo anterior, respecto de cada contrato forward, la diferencia acreedora que se produzca entre el valor diario del derecho y la obligación, corresponderá a un pasivo exigible del fondo.</p> <p>El total de los referidos pasivos y los gravámenes y prohibiciones que afecten a los activos del fondo, no podrán exceder del 49% del activo total del fondo y la suma total no podrá exceder el 50% del patrimonio del fondo.</p>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
<p>Todos los instrumentos se valorizan diariamente a valor de mercado. Se utiliza, precio de mercado para Acciones y Deuda Extranjera, para la Deuda Nacional se utilizan tasas de mercado, mientras que para los Fondos Nacionales el valor de rescate que tenga la cuota a la fecha de cierre del día.</p> <p>La fuente de información para la Deuda Nacional, Deuda Extranjera y Acciones Extranjeras es entregada por un proveedor externo especializado, los instrumentos de capitalización nacional son valorizados de acuerdo al promedio de los precios de cierre de las tres bolsas nacionales y para los Fondos Nacionales se obtiene el Valor Cuota de la Comisión para el Mercado Financiero..</p>
EXCESOS DE INVERSIÓN
<p>En caso de producirse excesos de inversión, ya sea por causas imputables a la Administradora o por causas ajenas a ella, éstos deberán ser regularizados de conformidad a lo establecido en el artículo 60° de la Ley, mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o mediante el aumento del patrimonio del Fondo en los casos que esto sea posible.</p> <p>Una vez producido él o los excesos de inversión, la Administradora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.</p>
CONFLICTOS DE INTERÉS
<p>La administradora vela, en todo momento, porque las inversiones efectuadas con los recursos del fondo se realicen siempre con estricta sujeción al reglamento interno, teniendo como objetivos fundamentales maximizar los recursos del fondo y resguardar los intereses de los aportantes. Para estos efectos, el directorio y el comité de auditoría de la administradora han establecido las políticas, equipos y estructuras operacionales que permiten una adecuada administración de todos y cada uno de los fondos administrados por ella conforme a sus respectivos reglamentos internos.</p> <p>La administradora mantiene un Manual de Tratamiento de Conflictos de Interés. Dicho manual regula, entre otras materias, los mecanismos que la administradora deberá disponer para resolver los conflictos de interés que se produzcan en la inversión de los recursos de los fondos administrados por ella. El manual incluye las normas de orden interno de la administradora para la identificación y solución de conflictos de interés, las que se ajustan a las disposiciones pertinentes del reglamento interno y a la regulación vigente. El manual sólo puede ser modificado por aprobación de la mayoría absoluta de los miembros del directorio de la administradora. Las materias principales tratadas son:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Disposiciones generales sobre la administradora y los conflictos de interés.</li> <li>• Obligación de información y de registro de transacciones.</li> <li>• Normas de auditoría externa.</li> <li>• Tratamiento de la información privilegiada.</li> <li>• Actividades prohibidas de la administradora.</li> <li>• Descripción de quienes participan en el proceso de inversión de los recursos de los fondos de inversión y control de riesgo.</li> <li>• Procedimientos para la identificación y solución de conflictos de interés.</li> <li>• Procedimientos de control de conflictos de interés: Principios generales, criterios y procesos de asignación de inversiones, y criterios y procesos que regulan la coinversión entre fondos.</li> </ul> <p>El comité de auditoría es la instancia encargada de velar por el cumplimiento del manual, y de evitar en todo momento situaciones que a su juicio puedan provocar conflictos de interés. El comité reporta directamente al directorio de la administradora.</p> <p>ICR Clasificadora de Riesgo considera que el Manual de Conflictos de Interés de la administradora señala de forma clara políticas y procedimientos para evitar y solucionar los posibles conflictos de interés que puedan producirse entre fondos o entre los fondos y la administradora y sus relacionados, está debidamente difundido, y señala en forma clara la entidad responsable de su cumplimiento.</p>
PROCESO DE INVERSIÓN
<p>Larraín Vial Asset Management Administradora General de Fondos cuenta con un equipo de profesionales que se dedica a estudiar mercados e industrias con elevado potencial de crecimiento, con un estilo de inversión bottom-up, concentrándose en los fundamentos de las compañías, su administración y perspectivas de crecimiento, estudiando y analizando minuciosamente el desempeño histórico y potencial de éstas.</p>

El proceso de inversión se inicia determinando en qué ciclo de inversión se encuentra el mercado, es decir, se debe definir si se encuentra en los ciclos de recuperación, medio ciclo o recesión. Esto es determinante ya que para cada ciclo corresponde una forma de invertir determinada. Una vez, realizado el análisis, se debe proceder a los tres pilares de inversión de la administradora:

- Top down: análisis macroeconómico y fundamental.
- Bottom up: consiste en que a través de métodos cuantitativos y cualitativos modernos se seleccionen los mejores instrumentos por los cuales se invierte en el mercado extranjero.
- Portfolio: se define la cartera a través de modelos cuantitativos o numéricos.

Con esto definido se realizan distintos comités de inversiones de periodicidad mensual, en el que cada uno tiene distintos objetivos, a los cuales se les suma el análisis táctico, el cual es un análisis de corto plazo de mercado y de carteras.

Asimismo, existe el área "trading", el cual se preocupa que exista un correcto flujo de la información para una optimización de los esfuerzos del portfolio manager, quien se preocupa de la conformación de los fondos. El "trading" toma la información de cada uno de los elementos del fondo que pretende conformar el portfolio manager que, como conjunto de activos, tiene elementos de diferente naturaleza, origen y pronóstico de utilidad. Una vez definido esto, el área de trading realiza los siguientes pasos (i) Ejecución: el portfolio manager hace una orden, que deriva en un trader y finalmente es transferida a un bróker según sea la especialidad de la orden en cuestión. (ii) Asignación: se refiere a definir si una orden va a ser para uno o más fondos.

Luego se informa al portfolio manager acerca de lo ocurrido en su intervención. Así, posteriormente, se da origen a la cartera y la caja relacionada con el proceso de inversión.

Finalmente se genera la cartera de inversión de cada uno de los fondos, los que son revisados periódicamente mediante distintas medidas y controles de riesgo. La administradora cuenta, además, con una unidad de auditoría interna, encargada de evaluar en forma independiente la calidad de sus procesos internos, así como también las distintas políticas y procedimientos de gestión de las inversiones, informando al directorio de la compañía.

Por otro lado, los riesgos son monitoreados diariamente por los portfolios managers. Todos los días se generan y analizan reportes de límites, concentración de emisores, tipos de instrumentos, duración, riesgos de crédito, y desviaciones de la valorización de cada uno de los instrumentos (valorización a tasa de compra respecto de la valorización a tasa de mercado, la cual es entregada por un proveedor externo). Estos reportes son generados por un área especializada, la cual es independiente del área de Inversiones. Adicionalmente a los controles diarios, estos riesgos son controlados una vez al mes en un Comité que es independiente al área de Inversiones.

## ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

Con el objeto de mantener una adecuada diversificación de las inversiones y cumplir con el objetivo de inversión del fondo, el reglamento establece el límite máximo de inversión por tipo de instrumento respecto al activo total del fondo, sin perjuicio de las limitaciones contenidas en la Ley y en su reglamento:

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1) Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la Comisión	0%	100%
2) Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda cuya emisión no haya sido registrada en Comisión, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en el registro que al efecto lleva la Comisión.	0%	80%
3) Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda emitidos por entidades chilenas en el extranjero.	0%	80%
4) Todo tipo de instrumentos y contratos emitidos por empresas o entidades nacionales, incluyendo especialmente dentro de ello pagarés, títulos de deuda o cualquier otro instrumento o contrato representativo de deuda de esas mismas empresas o entidades, garantizados por medio de certificados de fianza emitidos por sociedades de garantías recíprocas.	0%	10%
5) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.	0%	30%
6) Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.	0%	30%
7) Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.	0%	20%
8) Mutuos hipotecarios endosables del artículo 69 número 7, de la Ley General de Bancos y u otros otorgados por entidades autorizadas por ley	0%	20%
9) Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión público y privados nacionales.	0%	20%
10) Contratos sobre productos que consten en facturas	0%	10%
11) Operaciones simultáneas	0%	10%
12) Acciones derivadas de instrumentos de deuda convertibles en acciones	0%	10%

El fondo en su reglamento interno establece explícitamente que debe mantener al menos un 70% de su activo invertido en instrumentos indicados en los numerales 1), 2) y 3) presentado en la tabla precedente. De igual forma, el reglamento interno establece el límite máximo de inversión respecto del emisor del instrumento, detallado a continuación:



Emisor	Máximo
Inversión directa en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor, excluido el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República:	10%
Inversión en instrumentos o valores emitidos o garantizados por el Banco Central de Chile o la Tesorería General de la República.	30%
Inversión en cuotas de fondos administrados por la Administradora o por personas relacionadas a ella.	20%
Inversión máxima por grupo empresarial y sus personas relacionadas.	25%
Inversión máxima en mercados particulares.	100%

## Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.	<p><i>El fondo cumple con los artículos N°3, N°4 y N°5, al definir claramente sus objetivos de inversión, cumplimiento de su política de endeudamiento y en cumplimiento sus políticas de concentración por entidad, personas relacionadas o grupo empresarial.</i></p> <p><i>ICR Clasificadora de Riesgo estima que las políticas de inversión definen en forma precisa los instrumentos elegibles y los límites de inversión, siendo consistentes con el objetivo del fondo y, estableciendo en forma clara los porcentajes máximos de inversión por instrumento y tipo de emisor.</i></p>
Idoneidad y experiencia de la administración y propiedad de la administradora, resguardo de los intereses fondo y sus partícipes, separación funcional e independencia de la realización de tareas, suficiencia de la gestión de riesgos y control interno.	<p><i>ICR Clasificadora de Riesgo considera que Larraín Vial Asset Management S.A. Administradora General de Fondos cuenta con un directorio, equipo de ejecutivos y profesionales con preparación suficiente para el cumplimiento de las responsabilidades asociadas a sus cargos. Esto se justifica por la amplia experiencia que presentan en el mercado financiero, así como también por la sólida formación académica que los respalda. Asimismo, posee una estructura con alta estabilidad en sus funciones y un buen grado de separación funcional e independencia en la realización de tareas, permitiendo operar eficientemente en la gestión de los distintos fondos que administran. En el Manual de Conflictos de Interés junto con el Manual de Gestión de Riesgos y Control Interno, señalan de forma clara las políticas y procedimientos para evitar y solucionar los posibles conflictos de interés que puedan producirse entre fondos o bien entre los fondos, la administradora y sus relacionados, que pudiesen afectar los intereses de los aportantes del fondo. Además, menciona claramente la entidad responsable de su correcta aplicación, cumpliendo además con las disposiciones del Acuerdo N° 31 de la Comisión Clasificadora de Riesgo. En el mismo sentido, la administradora cuenta con el Manual sobre el Proceso de Inversión y su Control, en el que se establecen claramente los roles y responsabilidades de quienes participan en el proceso de inversión, definiendo políticas y procedimientos de inversión de forma clara, para una adecuada toma de decisiones.</i></p> <p><i>Asimismo, la administradora define adecuadamente las responsabilidades y funciones que cumplen las gerencias de inversiones, operaciones y compliance. Además, realiza periódicamente comités de riesgo e inversiones, siendo estos últimos divididos según tipo de activos (crédito, renta fija, renta variable, Latam). De este modo, es posible indicar que cumplen con definir una estructura, políticas y procesos del gobierno corporativo oportunamente con el fin de asegurar el correcto funcionamiento de la administradora.</i></p> <p><i>Finalmente, esta clasificadora considera que la administradora cuenta con una adecuada fortaleza y suficiencia de su plataforma de operaciones, ya que definen detalladamente la Política Corporativa de Seguridad de la información y del Plan de Continuidad del Negocio, la administradora asegura una plataforma de operaciones lo suficientemente sólida para responder a posibles escenarios críticos que requieran de una coordinación adicional de recursos. El Plan de Continuidad del Negocio contempla respaldo y recuperación de datos, oficinas físicas de recuperación, colaboradores y proveedores críticos</i></p>

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.