



## ACCIÓN DE RATING

8 de noviembre, 2019

[Reseña anual de clasificación](#)

### RATINGS

#### LarrainVial Bonos LATAM

|                   |      |
|-------------------|------|
| Riesgo de Crédito | A fm |
| Riesgo de Mercado | M6   |

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

### METODOLOGÍAS

[Metodología de fondos mutuos](#)

### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Gerente de Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Pablo Braga** +56 2 2896 8216  
Analista de Clasificación  
[pbraga@icrchile.cl](mailto:pbraga@icrchile.cl)

## Fondo Mutuo LarrainVial Bonos Latam

Informe de clasificación de riesgo anual

**ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría A fm** la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo LarrainVial Bonos Latam](#) (series A, APV, F, I. LV, P, y Q). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M6. Los fundamentos que sustentan la clasificación asignada son los siguientes:

- El respaldo de LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A., sociedad controlada en un 100% por LVCC Asset Management, que a su vez es controlada en un 75% por Larraín Vial SpA y en un 25% por Consorcio Financiero S.A. El directorio y los principales ejecutivos de la administradora están compuestos por profesionales que tienen extensa trayectoria en la industria financiera, por lo que cuentan con la preparación necesaria para gestionar fondos de terceros.
- Baja probabilidad de default del portafolio. A septiembre de 2019 el fondo exhibió un 1,25% de riesgo de crédito estimado, mientras que el valor alcanzado por el promedio de los últimos 24 meses fue de 1,23%. Al cierre de septiembre de 2019, la mayor parte de los instrumentos emitidos por emisores nacionales se encontraban clasificados en categoría BBB en escala local. Por su parte, los instrumentos extranjeros estaban clasificados principalmente en A y BBB en escala internacional.
- A septiembre de 2019, el fondo presentaba una cartera de instrumentos compuesta por bonos de empresas extranjeras (63,49%), bonos emitidos por bancos e instituciones financieras extranjeras (19,32%), bonos de empresas nacionales emitidos en el extranjero (13,40%) y por bonos de estados o de bancos centrales extranjeros (3,79%).
- Cartera adecuadamente diversificada con 99 posiciones distribuidas en 49 emisores de 16 países. El fondo presentó un índice de concentración (IHH) promedio para las carteras de los últimos 24 meses de 209 unidades. Para la cartera de septiembre de 2019 el indicador alcanzó 260 unidades de concentración.
- La ratificación en M6 del riesgo de mercado se fundamenta en una duración de la cartera, que al cierre de septiembre de 2019 alcanzó 7,53 años. El promedio de la duración del portafolio desde septiembre de 2017 alcanzó 5,96 años, dando cuenta de una muy alta sensibilidad de los instrumentos que componen el fondo ante cambios en tasas de interés.

Las inversiones, liquidez y endeudamiento del fondo son consistentes con la política de inversión y el reglamento interno del fondo. Adicionalmente, ICR destaca que éste presenta políticas de inversión, liquidez y endeudamiento alineadas 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 y manuales que controlan adecuadamente potenciales conflictos de interés.

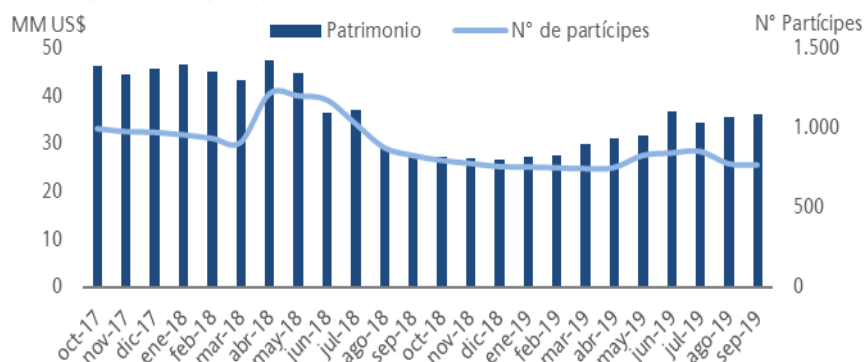
## Perfil del fondo

El fondo mutuo inició sus operaciones el 7 de marzo de 2007. Se define como un fondo mutuo tipo 6 de libre inversión, que invierte principalmente en instrumentos de deuda de corto, mediano, y largo plazo.

El fondo se compone de siete series de cuotas. Las series A y P no requieren una inversión mínima, mientras que las series F e I contemplan un mínimo de inversión de \$250 y de \$1500 millones respectivamente. Las series Q y LV se componen de aportes efectuados por fondos de pensión y por otros fondos de la administradora respectivamente.

### El patrimonio y el número de partícipes han disminuido en los últimos 24 meses

Evolución patrimonio y partícipes



Fuente: CMF

## Clasificación de riesgo de crédito: A fm

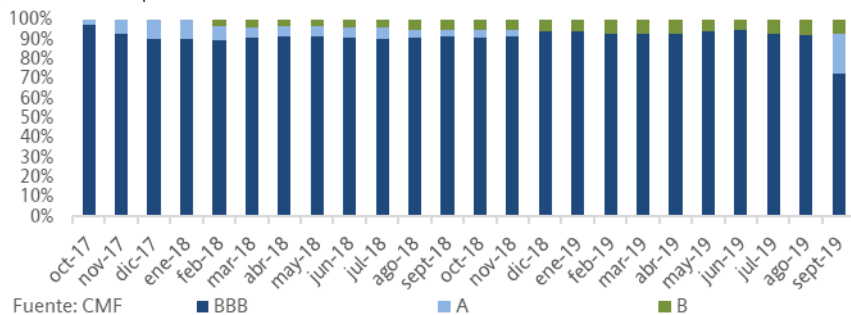
### Los instrumentos de la cartera están clasificados principalmente en categoría A y BBB

En términos de probabilidad de default estimada, considerando la metodología utilizada por ICR, en septiembre de 2019 el fondo exhibió un 1,25% de riesgo de crédito agregado<sup>1</sup>, valor que corresponde a 1,23% considerando el promedio de los últimos 24 meses.

Al cierre de junio de 2019, el 13,40% la cartera (13,29% del activo total) se componía de instrumentos de deuda de emisores nacionales. Los clasificados en categorías BBB representaban el 9,72% del portafolio, dejando participaciones del 2,78% y 0,90% a los clasificados en categorías A y B respectivamente.

### Alta participación de instrumentos con clasificación de riesgo BBB en emisiones nacionales

Evolución por clasificación de riesgo en escala local. Participación sobre el total de los instrumentos de deuda emitidos por emisores nacionales



Fuente: CMF

## PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

**Objetivo:** Invertir en instrumentos de deuda del mercado de valores de Latinoamérica y el Caribe.

**Política de inversiones:** El fondo deberá invertir como mínimo un 90% de sus activos en instrumentos de deuda que cuenten con al menos dos clasificaciones de riesgo iguales o superiores a BBB- o N2.

Fuente: Reglamento interno del fondo

## PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

| Serie        | Patrimonio (MM US) | Partícipes |
|--------------|--------------------|------------|
| A            | 8,30               | 478        |
| APV          | 3,98               | 109        |
| F            | 11,06              | 96         |
| P            | 1,25               | 78         |
| LV           | 8,82               | 5          |
| I            | 2,74               | 2          |
| Q            | 0,02               | 1          |
| <b>Total</b> | <b>36.16</b>       | <b>769</b> |

Fuente: CMF, información a septiembre de 2019.

## PRINCIPALES POLÍTICAS

**Liquidez:** A lo menos un 0,5% de los activos del fondo deben ser de alta liquidez.

**Endeudamiento:** El fondo no contempla contraer deuda. Sin perjuicio de lo anterior, podrá tener obligaciones que tengan su origen en las operaciones de compra con retroventa. Estas no podrán superar el 20% del valor del patrimonio del fondo.

**Política de rescate:** Los rescates serán pagados en un plazo máximo de diez días corridos, en pesos chilenos o dólares estadounidenses según la serie de cuotas.

**Reparto de beneficios:** No se contempla el reparto de beneficios del fondo.

Fuente: Reglamento interno del fondo.

## DETERMINACIÓN RIESGO DE CRÉDITO

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| Riesgo de crédito         | 50% |
| Clasificación AGF         | 30% |
| Concentración de emisores | 20% |

### RIESGO DE CRÉDITO (50%)

| BBB | BBB+ | A- | A  | A+ |
|-----|------|----|----|----|
| 50% | 0%   | 0% | 0% | 0% |

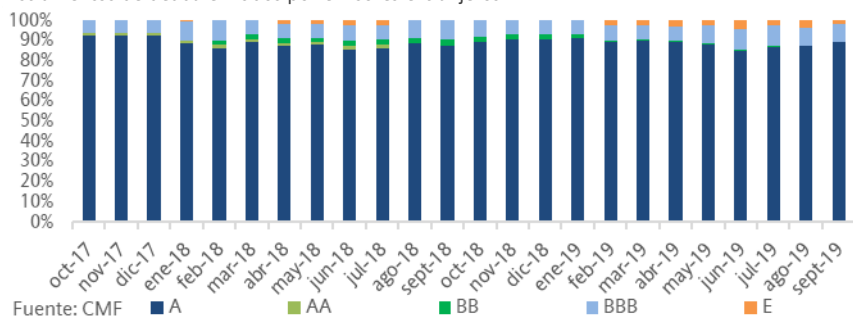
### CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

| A+ | AA- | AA | AA+ | AAA |
|----|-----|----|-----|-----|
| 0% | 0%  | 0% | 0%  | 20% |

Por otro lado, el 86,60% de la cartera (85,91% del activo total) consistía en bonos emitidos por emisores extranjeros. Estos se encontraban clasificados principalmente en categorías A y BBB en escala internacional.

**Alta participación de instrumentos con clasificación de riesgo A en emisiones extranjeras**

Evolución por clasificación de riesgo en escala internacional. Participación sobre el valor total de los instrumentos de deuda emitidos por emisores extranjeros



**Cartera de inversiones adecuadamente diversificada**

El fondo exhibe una alta diversificación, con 99 posiciones distribuidas en 49 emisores de 16 países. El adecuado nivel de diversificación se refleja en un índice de concentración<sup>ii</sup> (IHH) promedio de 209 unidades para los últimos 24 meses, valor considerado bajo por esta clasificadora. A septiembre de 2019 el indicador alcanzó 260 unidades de concentración. Durante los últimos 24 meses, las inversiones se han concentrado principalmente en instrumentos mexicanos (37,41%), chilenos (20,16%), y peruanos (14,33%).

ICR destaca que las inversiones del fondo se han desarrollado en cumplimiento de su reglamento interno. En términos de límites de inversión por emisor, ningún emisor ni grupo empresarial supera el 20% ni el 30% del activo total del fondo, respectivamente.

**Fondo gestionado por LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos, una de las administradoras de Larraín Vial**

El fondo es administrado por LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. (la administradora). Dicha sociedad es controlada en un 100% por LVCC Asset Management, que a su vez es controlada en un 75% por Larraín Vial SpA y en un 25% por Consorcio Financiero S.A.

El directorio y los principales ejecutivos de la administradora están compuestos por profesionales que tienen extensa trayectoria en la industria financiera, por lo que cuentan con la preparación necesaria para gestionar fondos de terceros. Adicionalmente, LarrainVial Asset Management mantiene una buena estructura de gobierno corporativo, destacándose una adecuada separación funcional. Asimismo, posee manuales que regulan sus operaciones y apoyan el tratamiento y prevención de los conflictos de interés. La administración de este y de otros fondos de LarrainVial clasificados por ICR es consistente con los límites de inversión establecidos en los reglamentos internos correspondientes.

A septiembre de 2019, LarrainVial Asset Management gestionaba el 6,09% del patrimonio de la industria de fondos de fondos mutuos chilena.

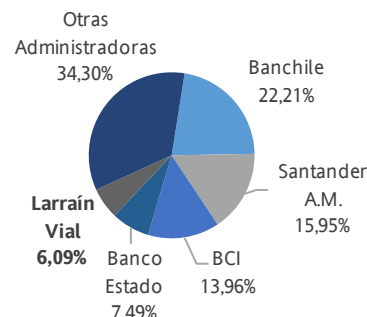
**PRINCIPALES INVERSIONES**

| Emisor                              | Monto (MM US) | % Activo      |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Lima Metro line 2                   | 1,75          | 4,81%         |
| Finance II Ltd.                     |               |               |
| Fermaca Enterprises                 | 1,44          | 3,97%         |
| Raizen Fuels Finance S.A.           | 1,31          | 3,61%         |
| Sigma Alimentos S.A.                | 1,27          | 3,50%         |
| Fibra Uno                           |               |               |
| Administración S.A.                 | 1,26          | 3,46%         |
| Entel S.A.                          | 1,25          | 3,45%         |
| Transportadora de gas Internacional | 1,24          | 3,40%         |
| Cometa Energía S.A.                 | 1,17          | 3,22%         |
| Intercorp Financial Services        | 1,16          | 3,19%         |
| Banco Santander México              | 1,1           | 3,03%         |
| Otros                               | 23,11         | 63,57%        |
| <b>Total Cartera</b>                | <b>36,07</b>  | <b>99,20%</b> |
| <b>Total de Activos</b>             | <b>36,36</b>  |               |
| <b>IHH</b>                          | <b>260</b>    |               |

Fuente: CMF, información a septiembre de 2019

**LarraínVial Asset Management Administradora General de Fondos gestiona un 6,09% del patrimonio de la industria de fondos mutuos**

Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 30 de septiembre de 2019.



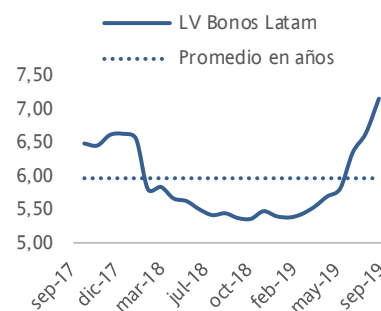
Fuente: AAFM 2019

**CLASIFICACIÓN AGF (30%)**

| A+ | AA- | AA  | AA+ | AAA |
|----|-----|-----|-----|-----|
|    |     | 30% |     |     |

Duración refleja una alta sensibilidad ante cambios en la tasa de interés

Duración en días. Datos desde septiembre de 2017



Fuente: La Administradora

## Clasificación de riesgo de mercado: **M6**

**Duración a septiembre de 2019 de 64 días, presentando una muy alta exposición a cambios en las tasas de interés**

Al cierre de septiembre de 2019, la duración de la cartera de instrumentos ascendió a 7,53 años. La duración promedio, considerando los portafolios desde septiembre de 2017, también alcanzó 5,96 años, reflejando una muy alta exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

## Desempeño del fondo

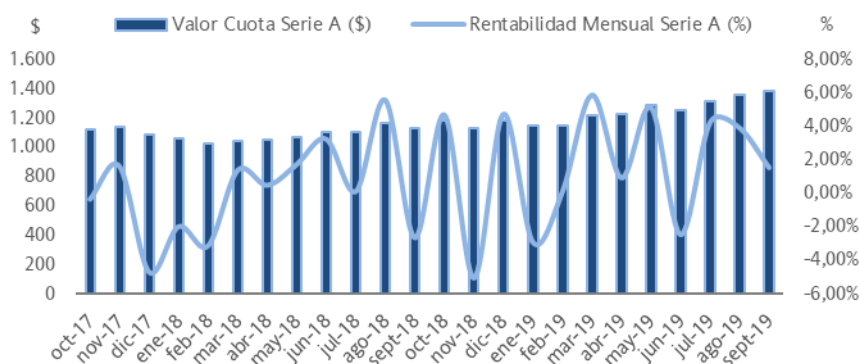
**El fondo muestra retornos acordes a los instrumentos que componen su cartera**

El fondo exhibe adecuados niveles de rentabilidad de acuerdo a la clase de activos que administra. A septiembre de 2019, la serie A registró una rentabilidad mensual en pesos de 1,54%, una rentabilidad acumulada a 24 meses de 23,01%, y una rentabilidad anualizada<sup>iii</sup> de 1,67%. Por su parte, la serie F exhibió una rentabilidad mensual de 1,58%, una rentabilidad acumulada de 24,26%, y una rentabilidad anualizada de 1,71%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses), a septiembre de 2019 las series A y F, ambas exhibieron un valor de 3,64%.

**La serie A del fondo muestra retornos fluctuantes en los últimos 24 meses**

Evolución del valor cuota y la rentabilidad mensual de la serie A, en pesos chilenos.



Fuente: CMF

**Comportamiento en línea con el índice JBCDLA, entregado por la administradora**

Para evaluar el rendimiento del fondo, se comparó la rentabilidad acumulada desde septiembre de 2017 con el índice de bonos de mercados emergentes para Latinoamérica JBCDLA, de J.P. Morgan. Para esta comparación se utilizaron los valores cuota en dólares de la serie A. El fondo muestra un desempeño y una trayectoria similar al del índice JBCDLA.

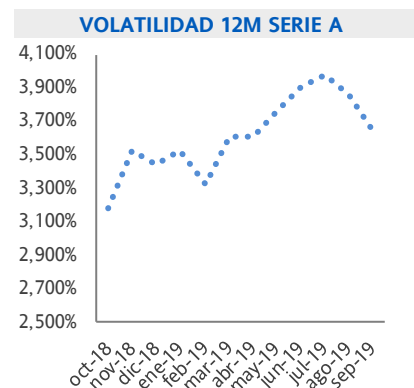
A septiembre de 2019 la serie A exhibió un retorno acumulado en base a septiembre de 2017 de 7,76%, mientras que el punto de referencia alcanzó un retorno acumulado de 8,57%.

En relación al riesgo, el fondo presenta una menor volatilidad que el índice JBCDLA. Para el período comprendido por los últimos 24 meses, la desviación estándar de los retornos nominales mensuales alcanzó un 1,13% para la serie A, y un 1,39% y 7,04% para el índice.

| RIESGO DE MERCADO |    |    |    |    |    |
|-------------------|----|----|----|----|----|
| M6                | M5 | M4 | M3 | M2 | M1 |
|                   |    |    |    |    |    |

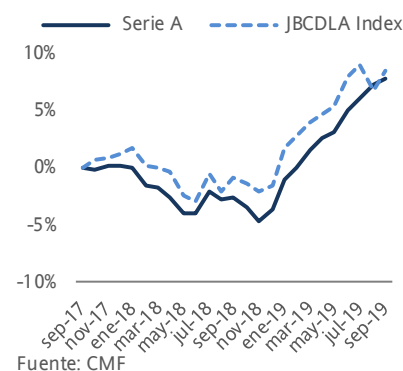
| RENTABILIDAD ANUALIZADA |       |       |       |       |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Fecha                   | A     | F     | APV   | P     |
| may-19                  | 1,58% | 1,63% | 1,63% | 1,64% |
| jun-19                  | 1,10% | 1,15% | 1,15% | 1,16% |
| jul-19                  | 1,44% | 1,49% | 1,49% | 1,50% |
| ago-19                  | 1,31% | 1,35% | 1,35% | 1,37% |
| sep-19                  | 1,67% | 1,71% | 1,71% | 1,72% |

Fuente: CMF, información a septiembre de 2019



Fuente: CMF

**Retorno en línea con el índice JBCDLA**  
Retorno acumulado base en sept. de 2017



Fuente: CMF

## Determinación del riesgo de crédito

La clasificación de riesgo de las cuotas de un fondo mutuo corresponde a la evaluación, por parte de ICR, del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta. Se compone como una función de:

1. La idoneidad de la administradora general de fondos y sus controladores, determinada por la evaluación de ciertos factores, que reflejan la capacidad fiduciaria y financiera de la administradora de activos. Señalados en la Metodología de Clasificación de Fondos Mutuos.

2. La evaluación del riesgo de la cartera de inversiones, determinado al analizar el tamaño del fondo, evolución del patrimonio, número de partícipes, calidad y riesgo crediticio de los instrumentos que la componen, perfil de vencimiento y liquidez de los instrumentos, grado de concentración de los emisores, análisis del valor cuota, volatilidad y duración. El grado de concentración de emisores se evalúa mediante el índice de Herfindahl y Hirschman, considerando la participación de emisores de cada cartera. Para su cálculo, se realiza la sumatoria de las participaciones al cuadrado por emisor, obteniendo un valor final que corresponde a unidades de concentración con valor máximo de 10.000.

Mientras un emisor concentre parte importante de la participación de cartera, mayor es el valor final de indicador. Estableciendo por ICR como límite 1.100 unidades de concentración para considerar una cartera altamente diversificada, observando tanto la cartera en evaluación como su comportamiento histórico. Igualmente, se evalúa la concentración global de las categorías de rating que componen el fondo.

3. La evaluación del riesgo crediticio de los fondos, de acuerdo a los criterios establecidos en la Metodología Credit Risk Grade.

Los tres componentes, son combinados para determinar el nivel de protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. Asimismo, el rating asignado también refleja la opinión de ICR respecto a la capacidad, experiencia y eficiencia de la administradora para gestionar recursos de terceros

## Evolución de ratings

### CATEGORÍA A fm

Cuotas con alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

### CATEGORÍA M6

Corresponde a aquellas cuotas con muy alta sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

| Fecha            | Oct-16           | Oct-17       | Oct-18       | Ene-19                | Oct-19       |
|------------------|------------------|--------------|--------------|-----------------------|--------------|
| Rating           | AA fm / M6       | AA fm / M6   | AA fm / M6   | A fm / M6             | A fm / M6    |
| Tendencia        | Estable          | No aplica    | No Aplica    | No aplica             | No aplica    |
| Acción de rating | 1° Clasificación | Confirmación | Confirmación | Modificación          | Confirmación |
| Motivo           | 1° Clasificación | Reseña Anual | Reseña Anual | Cambio de metodología | Reseña Anual |

## ANEXO 1: Políticas del fondo

### DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El fondo tendrá como política que, a lo menos, un 0,5% de sus activos sean activos de alta liquidez para efectos de cumplir con las obligaciones derivadas de sus operaciones y para el pago de rescates de cuotas. Se entenderán que tienen tal carácter, además de las cantidades que se mantenga en caja y bancos,

- i. los instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República o que se encuentren garantizados por el Estado de Chile,
- ii. instrumentos de deuda e intermediación, nacionales o extranjeros, con un vencimiento menor a 365 días,
- iii. cuotas de fondos nacionales que consideren el pago total de rescates dentro de 10 días.

Por otro lado, el fondo no contempla contraer deuda. Lo anterior, sin perjuicio de las obligaciones que tengan su origen en las operaciones de compra con retroventa, los que deberán ajustarse a los límites establecidos para cada una de ellas en el número 4 de la letra B. anterior, no pudiendo contraer deudas por más del 20% de su patrimonio. La suma total de los pasivos más los gravámenes y prohibiciones que mantenga el Fondo no podrán exceder del 20% del patrimonio del fondo.

### VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

En general los instrumentos mantenidos en la cartera de inversión serán valorizados de acuerdo a los criterios establecidos en las normas IFRS y la normativa impartida por la Superintendencia en caso de existir. A continuación, se detalla el proceso de valoración para cada tipo de instrumento:

- a) Instrumentos de Renta Fija Nacionales: Serán valorizados a valor de mercado, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno (TIR) promedio ponderada de las transacciones registradas el día de valorización.
- b) Depósitos a Plazo y Efectos de Comercio: Serán valorizados a valor de mercado, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno (TIR) promedio ponderada de las transacciones registradas el día de valorización, para cada instrumento o sus similares. En caso que no se disponga de transacciones para el día de valorización se utilizará la historia del instrumento o de sus similares.
- c) Instrumentos de Renta Fija Extranjeros: Serán valorizados a valor de mercado utilizando la información de un grupo seleccionado de proveedores de Bloomberg, o datos proporcionados por un proveedor externo independiente.
- d) Cuotas de Fondos Mutuos: Serán valorizados al valor de rescate que tenga la cuota.

### EXCESOS DE INVERSIÓN

La regularización de los excesos de inversión se realizará mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos. Los plazos máximos serán los establecidos en el artículo 60° de la Ley N° 20.712.

Dicho cuerpo legal establece que los excesos producidos por causas imputables a la administradora deberán ser subsanados en un máximo de 30 días. Asimismo, cuando los excesos se deban a causas ajenas a la administración se respetarán los límites fijados por la CMF mediante Norma de Carácter General. Estos límites en ningún caso implican plazos superiores a los 12 meses contados.

Una vez producido él o los excesos de inversión, la Administradora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.

### PROCESO DE INVERSIÓN

LarraiñVial 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.

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 3 pilares de inversión de la administradora:

- i. *Top Down*: análisis macroeconómico y fundamental.
- ii. *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.
- iii. *Portfolio*: se define la cartera a través de modelos cuantitativos o numéricos.

Con esto definido se realizan distintos comités de inversiones, 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, la que es ingresada en una plataforma, 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 cuales 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.

#### CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora posee un Manual sobre administración de conflictos de interés. En términos generales, dicho documento define los conflictos de interés como situaciones en las que un empleado de la administradora se pueda ver enfrentado a tomar una decisión de enajenación o adquisición de un activo de la cual se pueda derivar una ganancia para sí o para terceros distintos de los fondos o carteras gestionados por LarrainVial Asset Management.

Más específicamente, los principales tipos de conflictos de interés abordados en el manual son:

- i. Conflictos de interés entre fondos de la administradora o sus personas relacionadas: Surgen cuando dos o más fondos contemplan en su política de inversión el participar de un mismo negocio o adquirir el mismo instrumento.
- ii. Conflictos de interés entre fondos o carteras gestionados por LarrainVial Asset Management y dicha administradora: Situaciones en las que un empleado de la administradora pueda tomar una decisión que implique ganancias a terceros distintos a los fondos y carteras gestionados por LarrainVial Asset Management. Adicionalmente, incluye determinaciones que puedan afectar indirectamente el patrimonio de fondos y carteras y operaciones entre estos vehículos de inversión.

Las principales materias tratadas en el manual son:

- i. Disposiciones generales sobre la administradora y los conflictos de interés.
- ii. Obligación de información y de registro de transacciones.
- iii. Normas de auditoría externa.
- iv. Tratamiento de información privilegiada.
- v. Descripción de quienes participan en el control de riesgos y en el proceso de inversión de los recursos de los fondos y de las carteras gestionadas por la administradora
- vi. Procedimientos para la identificación y solución de los conflictos de interés.
- vii. Procedimientos de control de los conflictos de interés: Principios generales, criterios y procesos de asignación de inversiones, y criterios y procesos que regulan la co inversión entre fondos.

Producido un conflicto de interés, la administradora resuelve atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de los fondos y carteras involucrados.

ICR Clasificadora de Riesgo considera que el Manual sobre administración 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.

## ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

El fondo invertirá principalmente sus recursos en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, en el mercado nacional o extranjero. Los instrumentos de deuda de emisores nacionales o extranjeros en los que invierta el fondo, deberán contar con una clasificación de riesgo equivalente a la categoría BBB-, N-2 o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88° de la Ley N°18.045. Los instrumentos de capitalización en los que invierta el fondo no deberán contar con clasificación de riesgo.

Este fondo no contempla efectuar contratos de derivados ni operaciones de venta corta y préstamo de valores.

El fondo podrá realizar operaciones de compra con retroventa en instrumentos de oferta pública de los que está autorizado a invertir el fondo. En particular, este fondo podrá invertir hasta un 16,5% de su activo total en instrumentos de deuda adquiridos mediante compras con retroventa y no podrá mantener más de un 10% de ese activo en instrumentos pactados con una misma persona o con personas o entidades de un mismo grupo empresarial.

| Límites de inversión respecto del activo total del fondo  | % Mín. | % Máx. |
|---|--------|--------|
| 1) Instrumentos de deuda  | 95%    | 100%   |
| 2) Instrumentos de deuda emisores nacionales  | 0%     | 50%    |
| 3) Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile   | 0%     | 50%    |
| 4) Instrumentos emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras Nacionales.  | 0%     | 50%    |
| 5) Instrumentos inscritos en el Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el registro de emisores de valores.  | 0%     | 50%    |
| 6) Títulos de deuda de securitización correspondiente a la suma de los patrimonios de los referidos en el Título XVIII de la Ley N° 18.045, que cumplan los requisitos establecidos por la Comisión para el Mercado Financiero. | 0%     | 5%     |
| 7) Otros valores de oferta pública, de deuda, que autorice la Comisión para el Mercado Financiero.  | 0%     | 100%   |

|  |     |      |
|--|-----|------|
| 8) Valores emitidos o garantizados por el Estado de un país extranjero o por sus bancos centrales.   | 0%  | 25%  |
| 9) Valores emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales. | 0%  | 100% |
| 10) Títulos de deuda de oferta pública, emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras.   | 0%  | 100% |
| 11) Instrumentos de deuda del mercado de valores de Latinoamérica y el Caribe.   | 70% | 100% |
| 12) Instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo que cuenten con al menos dos clasificaciones de riesgo iguales o superiores a BBB-.                    | 90% | 100% |
| 13) Instrumentos de Capitalización de Emisores Nacionales  | 0%  | 5%   |

| Emisor y grupo empresarial  | Máximo % sobre el activo total del fondo |
|---|--|
| Límite máximo de inversión por emisor.  | 20%                                      |
| Límite máximo de inversión en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial y sus personas relacionadas.   | 30%                                      |
| Límite de inversiones en EE.UU  | 100%                                     |
| Límite de inversiones en los siguientes países: Brasil, Colombia, Chile, México, y Perú.  | 50%                                      |
| Límite de inversiones en los siguientes países: Argentina, Bolivia, Bermudas, Canadá, China, España, Irlanda, Islas Caimán, Isas Vírgenes, Luxemburgo, Panamá, Holanda, Guatemala, República Dominicana, Costa Rica, Paraguay, Uruguay, Ecuador, Venezuela, Austria, Islandia, y Reino Unido. | 25%                                      |

## 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>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.</p> <p>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.</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>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.</p> <p>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.</p> <p>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</p> |

<sup>i</sup> Calculado como  $\sum s_i p_i$ , donde  $s_i$  es la participación del instrumento  $i$  en la cartera y  $p_i$  es su probabilidad de default estimada.

<sup>ii</sup> Índice de Herfindahl y Hirschman =  $\sum (S_i^2)$ , donde  $S_i$  es la participación del emisor en cartera.

<sup>iii</sup> Promedio Geométrico de los retornos mensuales últimos 12 meses, Retorno anualizado<sub>i</sub> =  $(\prod \frac{\text{Valor Cuota}_i}{\text{Valor Cuota}_{i-1}}) - 1$



DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TENER EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.