



## ACCIÓN DE RATING

7 de febrero, 2020

[Reseña anual de clasificación](#)

### RATINGS

#### LarrainVial Money Market

Riesgo de Crédito	AA fm
Riesgo de Mercado	M1

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 Money Market

### Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría AA fm la clasificación asignada al riesgo de crédito de las cuotas del [Fondo Mutuo LarrainVial Money Market](#) (series A, APV, F, I, LV, y P). Por su parte, la clasificación asignada al riesgo de mercado se mantiene en categoría M1. 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 Larrain 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 diciembre de 2019 el fondo exhibió un 0,28% de riesgo de crédito estimado, mientras que el valor alcanzado por el promedio de los últimos 24 meses fue de 0,32%. Al cierre de noviembre de 2019, el 98,19% de la cartera se conformaba por instrumentos de corto plazo con clasificación N1 o N1+.
- A diciembre de 2019, la cartera de inversiones estaba compuesta por depósitos a plazo fijo con vencimiento a corto plazo (98,19%) y por bonos de bancos e instituciones financieras (1,81%).
- Cartera moderadamente diversificada, con 255 posiciones distribuidas en 13 emisores. El fondo presentó un índice de concentración (IHH) promedio para las carteras de los últimos 24 meses de 1.148 unidades. En diciembre de 2019, el indicador alcanzó 1.486 unidades de concentración.
- La ratificación en M1 del riesgo de mercado se fundamenta en la duración de la cartera, que al cierre de diciembre de 2019 alcanzó a 19 días. El promedio de la duración del portafolio desde diciembre de 2017 fue de 43 días, dando cuenta de una muy baja 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. Asimismo, ICR destaca que este 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 LarrainVial Money Market inició sus operaciones el 6 de marzo de 2008. Se define como un fondo mutuo tipo 1, que invierte en instrumentos de corto plazo de emisores extranjeros y nacionales, manteniendo una duración de su cartera igual o inferior a los 90 días.

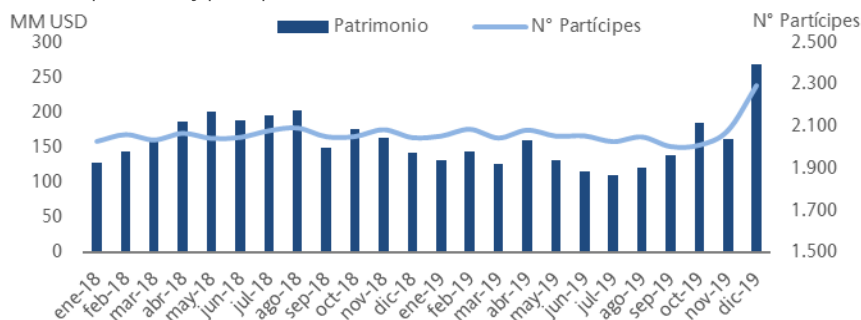
El fondo se compone de cinco series de cuotas, todas denominadas en dólares de los Estados Unidos. La serie A no contempla requisitos de ingreso, mientras que las series F e I exigen una inversión mínima de \$250 y \$500 millones de pesos, o su equivalente en dólares, respectivamente. El fondo también contempla las series APV y LV, la última para aportes hechos por la administradora del fondo.

El 21 de febrero de 2020 entrará en vigencia un nuevo reglamento interno para este fondo. Entre los cambios más relevantes, se agrega como requisito alternativo de ingreso a la serie F, ser empleado de LarrainVial SpA o de sus filiales. Otra modificación establece que la remuneración de la sociedad administradora atribuida a cada serie, que es un porcentaje anual, ahora se aplique al patrimonio de la serie que corresponda. Además, se especifica que las entidades con las que el fondo podrá efectuar la adquisición de instrumentos con retroventa serán: bancos nacionales o extranjeros y sociedades financieras nacionales que cumplan con ciertos requisitos de clasificación, entre otros.

Tanto el número de partícipes como el patrimonio del fondo se han mantenido relativamente estables durante los últimos 24 meses. Sin embargo, se destaca que entre noviembre y diciembre de 2019 se observó un aumento importante de partícipes y de patrimonio, hecho consistente con una mayor preferencia de parte de los agentes por invertir en fondos denominados en dólares y con carteras enfocadas en el corto plazo, dada la situación de incertidumbre que se vive en el país.

### Patrimonio exhibe un crecimiento de 92% durante el último trimestre de 2019

Evolución patrimonio y partícipes



Fuente: CMF

## Clasificación de riesgo de crédito: AA+ fm

### Instrumentos de la cartera están clasificados en categoría N1, N1+ o AAA

En términos de probabilidad de default estimada, considerando la metodología utilizada por ICR, en diciembre de 2019 el fondo exhibió un 0,28% de riesgo de crédito agregado<sup>i</sup>, valor que corresponde a 0,32% si se considera el promedio de los últimos 24 meses. Al cierre de diciembre de 2019, el 98,19% de los instrumentos de la cartera consistían en depósitos con vencimiento a corto plazo de entidades bancarias clasificados en categorías N1 / N1+.

## PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

**Objetivo:** Invertir en instrumentos extranjeros y nacionales, denominados principalmente en dólares y pesos chilenos, con un horizonte de inversión de corto plazo (duración de la cartera inferior o igual a 90 días).

**Política de inversiones:** El fondo deberá invertir en instrumentos de deuda de emisores del mercado nacional que cuenten con clasificación de riesgo igual o superior a B o N4, y en instrumentos de emisores extranjeros con clasificación de riesgo a lo menos equivalente a la categoría A.

Fuente: Reglamento interno del fondo

## PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (M USD)	Partícipes
A	53.842	1.824
APV	1.663	51
F	50.789	321
I	161.909	97
<b>Total</b>	<b>268.203</b>	<b>2.293</b>

Fuente: CMF, información a diciembre de 2019

## PRINCIPALES POLÍTICAS

**Liquidez:** Al menos un 50% de los activos del fondo deben ser activos de alta liquidez.

**Endeudamiento:** El fondo no contempla contraer deuda, salvo aquellas obligaciones que tengan su origen en las operaciones con derivados y adquisición con retroventa. En estos casos, la deuda no puede representar más del 20% de su patrimonio.

**Política de rescate:** Los rescates serán pagados en un plazo de diez días corridos, salvo que sean por un monto significativo, caso en el cual el plazo será de 15 días corridos.

**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%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

### CONCENTRACIÓN EMISORES (20%)

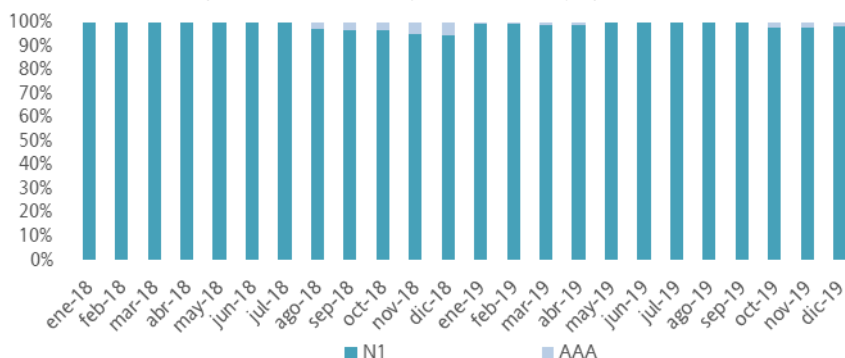
A+	AA-	AA	AA+	AAA

### CLASIFICACIÓN AGF (30%)

A+	AA-	AA	AA+	AAA

**Alta participación de depósitos con vencimiento a corto plazo clasificados en categorías N1 o N1+**

Evolución de la cartera por clasificación de riesgo en escala local y tipo de instrumento



Fuente: CMF

Durante los últimos 24 meses las inversiones del fondo se han concentrado en depósitos con vencimiento a corto plazo de entidades bancarias (con una participación promedio de 97,68%), dejando una proporción menor del portafolio a bonos de bancos e instituciones financieras, pagarés y bonos de empresas.

**Cartera de inversiones moderadamente diversificada**

El fondo exhibe una moderada diversificación de su cartera, con 255 posiciones distribuidas en 13 emisores. Dicho nivel de diversificación se refleja en un índice de concentración<sup>ii</sup> (IHH) promedio de 1.148 unidades para los últimos 24 meses, valor considerado moderado por esta clasificadora. A diciembre de 2019 el indicador alcanzó 1.486 unidades de concentración.

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 diciembre de 2019, LarrainVial Asset Management gestionaba el 6,51% del patrimonio de la industria de fondos de fondos mutuos chilena.

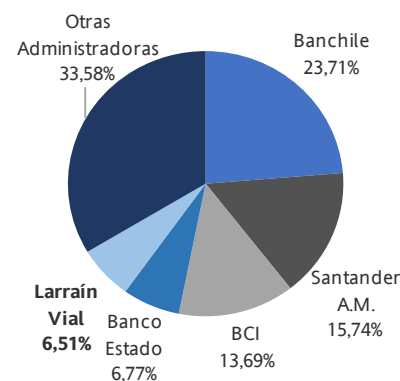
**PRINCIPALES INVERSIONES**

Emisor	Monto (M USD)	% Activo
Banco de Crédito e Inversiones	28.263	17,60%
Banco Estado	24.456	16,47%
Banco Santander Chile	20.174	12,50%
Itaú Corpbanca	19.118	9,25%
Banco Security	17.017	6,33%
Scotiabank Chile	15.205	5,81%
Banco Consorcio	13.527	4,41%
Banco Bice	10.198	3,07%
Banco de Chile	7.033	1,67%
Banco Falabella	6.893	0,75%
Otros	3.317	1,23%
<b>Total Cartera</b>	<b>212.138</b>	<b>79,09%</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>268.241</b>	
<b>IHH</b>	<b>1.486</b>	

Fuente: CMF, información a diciembre de 2019

**LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A administra el 6,51% del patrimonio de los fondos mutuos en Chile**

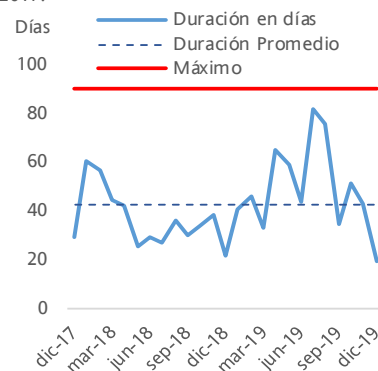
Participación de mercado según patrimonio administrado. Cifras al 31 de diciembre de 2019.



Fuente: AAFM

**Duración refleja una muy baja sensibilidad ante cambios en la tasa de interés**

Duración en días. Datos desde diciembre de 2017.



Fuente: La Administradora

**RIESGO DE MERCADO**

M6	M5	M4	M3	M2	M1

## Clasificación de riesgo de mercado: M1

### Duración a diciembre de 2019 de 19 días, presentando una muy baja exposición a cambios en las tasas de interés

Al cierre de diciembre de 2019, la duración de la cartera de instrumentos ascendió a 19 días, en línea con el reglamento interno del fondo, que considera un valor máximo de 90 días para esta variable. Por su parte, la duración promedio, obtenida considerando los portafolios registrados desde diciembre de 2017, fue de 43 días, lo que refleja una muy baja exposición de los instrumentos de LarrainVial Money Market ante cambios en las tasas de interés.

## Desempeño del fondo

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

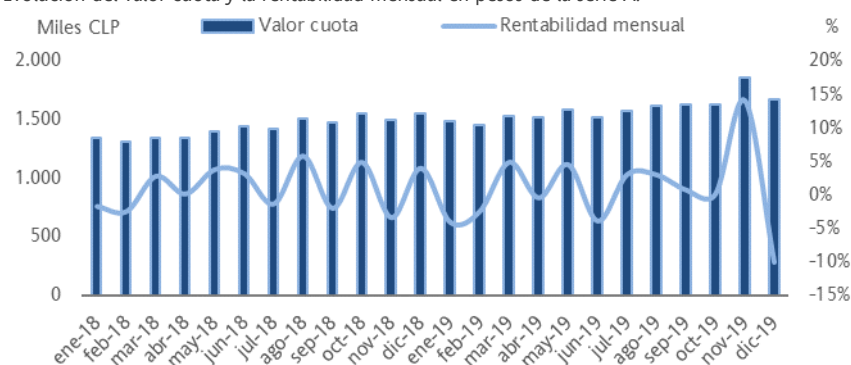
El fondo exhibe adecuados niveles de retorno de acuerdo con la clase de activos que administra. Considerando los valores cuotas expresados en pesos chilenos, durante los últimos 24 meses la serie A tuvo una rentabilidad mensual promedio de 0,94%, mientras que la rentabilidad acumulada en base a diciembre de 2017 alcanzó 22,15%, y la rentabilidad anualizada<sup>iii</sup> a diciembre de 2019 fue de 0,61%. Por su parte, la serie I obtuvo una rentabilidad mensual promedio de 1,06%, un retorno acumulado de 25,77% y una rentabilidad anualizada a diciembre de 2019 de 0,74%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales en pesos de los últimos doce meses), a diciembre de 2019 las series A e I registraron valores de 5,97% y 5,99% respectivamente.

La fluctuación, tanto de los retornos como de la desviación estándar de la rentabilidad, se debe principalmente a las variaciones del tipo de cambio entre dólares estadounidenses y pesos chilenos. Esto se ve reflejado en que la volatilidad calculada con los valores cuotas expresados en dólares alcanzó 0,016% y 0,021% para las series A e I respectivamente a diciembre de 2019.

### La serie A muestra retornos fluctuantes en los últimos 24 meses

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



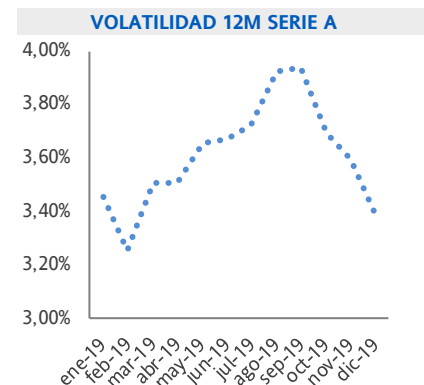
Fuente: CMF

### El fondo muestra una rentabilidad y un riesgo menores que sus comparables

ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo LarrainVial Money Market y cuatro fondos mutuos tipo 1 (deuda con duración menor a 90 días) con características similares. Para llevar a cabo esta comparación, se utilizaron como variables: el retorno mensual promedio en los últimos 24 meses y la volatilidad en ese período<sup>iv</sup>. También se compararon los rendimientos acumulados nominales, en base a diciembre de 2017.

RENTABILIDAD ANUALIZADA			
Fecha	A	F	I
ago-19	0,59%	0,62%	0,73%
sep-19	0,82%	0,85%	0,96%
oct-19	0,43%	0,46%	0,57%
nov-19	1,83%	1,86%	1,97%
dic-19	0,61%	0,64%	0,74%

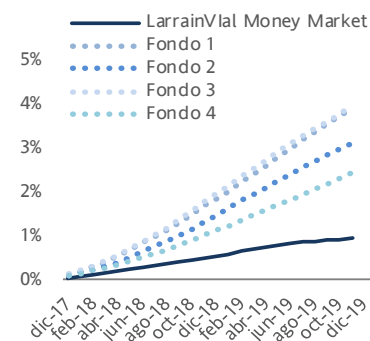
Fuente: CMF, información a diciembre de 2019



Fuente: CMF

### Retorno acumulado inferior a sus comparables

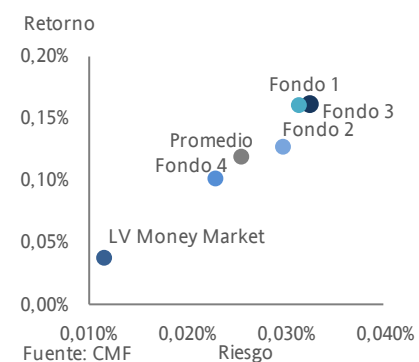
Retorno acumulado en USD, base en diciembre de 2017



Fuente: CMF

### El fondo exhibe menor riesgo y retorno que el promedio de sus comparables

Valores en USD. Datos desde diciembre de 2017



Fuente: CMF

Para estas comparaciones se utilizó la serie A del fondo LarrainVial Money Market, y series de similares características para los comparables seleccionados. Para esta comparación se utilizaron los valores cuota expresados en dólares de los Estados Unidos de América.

El fondo en cuestión obtuvo retornos inferiores al promedio de la muestra y exhibió una volatilidad también menor a la de su segmento. La serie A del fondo presentó un retorno mensual promedio de 0,04%, mientras que la media de la muestra alcanzó un valor de 0,12%. En cuanto al riesgo, el fondo exhibió una desviación estándar (considerando los últimos 24 meses) de 0,012%. El promedio de la muestra fue de 0,026%.

En relación con la rentabilidad acumulada desde diciembre de 2017, la serie A del fondo analizado obtuvo un resultado bajo el promedio, exhibiendo un retorno acumulado de 0,92%, mientras que el promedio de la muestra alcanzó un valor de 2,87%.

## 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 AA fm

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

### CATEGORÍA M1

Corresponde a aquellas cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

Fecha	Feb-16	Ene-17	Ene-18	Ene-19	Ene-20
Rating	AA fm / M1	AA fm / M1	AA fm / M1	AA fm / M1	AA fm / M1
Tendencia	Estable	Estable	No aplica	No aplica	No aplica
Acción de rating	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña Anual	Reseña anual

## ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
<p>El Fondo tendrá como política que, a lo menos, un 50% de sus activos sean activos de alta liquidez para efectos de cumplir con sus obligaciones por las operaciones del Fondo y 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 y (ii) instrumentos de deuda e intermediación, nacionales o extranjeros, con un vencimiento menor a 365 días</p> <p>El Fondo no contempla contraer deuda. Lo anterior, sin perjuicio de las obligaciones que tengan su origen en las operaciones con derivados y adquisición de instrumento 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 el Fondo deudas por más del 20% de su patrimonio.</p>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
<p>Todos los instrumentos que componen el fondo son valorizados de acuerdo con las instrucciones impartidas por la circular N° 1.579 de la CMF, la cual en términos generales establece que deberán valorizar los instrumentos que componen su cartera de inversiones al valor resultante de actualizar el o los pagos futuros de cada instrumento, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno implícita en la adquisición del instrumento. (TIR de compra).</p> <p>En cualquier caso, cuando existan diferencias relevantes entre la valorización a TIR de compra y TIR de mercado, el gerente general de la sociedad deberá fundamentar si corresponde o no efectuar ajustes a la valorización de la cartera de inversiones del Fondo. Adicionalmente conforme a la Circular N° 1.990 del 28 de octubre de 2010, los instrumentos que valorizan a TIR de compra deberán establecer, en forma detallada, políticas de realización de ajustes a precios de mercado para este tipo de inversiones. Estas políticas deberán determinar los rangos porcentuales para el ajuste de mercado:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Ajustes a nivel de cartera:</b> Ante la existencia de desviaciones superiores a un 0,1% del valor presente de la cartera valorizada a su TIR de compra respecto a su valorización a tasa de mercado, se efectuarán ajustes en uno o más de los instrumentos que conforman la cartera del Fondo, de manera tal que dicha desviación se reduzca a porcentajes menores a 0,1%.</li> <li>• <b>Ajustes a nivel de instrumentos:</b> Ante desviaciones superiores a un 0,6% del valor presente de un instrumento nominal valorizado a TIR de compra o a la última tasa de valorización según corresponda, respecto a su valoración a tasa de mercado, se procederá a ajustar la valorización del instrumento en cuestión, de manera tal que dicha desviación se reduzca a porcentajes menores a 0,6%. Ante desviaciones superiores a un 0,8% del valor presente de un instrumento denominado en monedas distintas al peso chileno y en otras unidades de reajuste, considerando su valorización a TIR de compra o a la última tasa de valorización según corresponda, respecto a su valoración a tasa de mercado, se procederá a ajustar la valorización del instrumento en cuestión, de manera tal que dicha desviación se reduzca a porcentajes menores a 0,8%.</li> </ul> <p>La fuente de información para los instrumentos de deuda nacional, deuda extranjera y acciones extranjeras es entregada por un proveedor externo especializado, y los instrumentos de capitalización nacional son valorizados de acuerdo con el promedio de los precios de cierre de las tres bolsas nacionales y para los fondos nacionales se obtiene el valor cuota de la CMF.</p>
EXCESOS DE INVERSIÓN
<p>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.</p> <p>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 desde la fecha en que se produzca el exceso.</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>
PROCESO DE INVERSIÓN
<p>LarrainVial 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> <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 3 pilares de inversión de la administradora:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li><i>Top Down:</i> análisis macroeconómico y fundamental.</li> <li><i>Bottom Up:</i> 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.</li> <li><i>Portfolio:</i> se define la cartera a través de modelos cuantitativos o numéricos.</li> </ol> <p>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.</p> <p>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:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Ejecución: el portfolio manager hace una orden, la que es ingresada en una plataforma, que deriva en un <i>trader</i> y finalmente es transferida a un bróker según sea la especialidad de la orden en cuestión</li> </ol>



- 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 coinversión 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 contempla invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo emitidos por emisores que participan en el mercado extranjero y nacional, manteniendo una duración de su cartera igual o inferior a los 90 días. El fondo podrá adquirir instrumentos clasificados en las categorías de riesgo igual o superior a B o N4 para emisiones nacionales, y con calificación de riesgo a lo menos equivalente a la categoría A para emisiones extranjeras. Estas categorías son definidas en el artículo 88 de la Ley N°18.045.

La administradora por cuenta del Fondo, podrá celebrar contratos de derivados, esto es, contratos de opciones, futuros, forwards y swaps. El Fondo podrá celebrar contratos de futuros, forwards y swaps, actuando como comprador o vendedor del respectivo activo objeto. Podrá adquirir o lanzar contratos de opciones que involucren la compra o venta del respectivo activo objeto. Estas operaciones podrán ser realizadas en Chile y en aquellos países que cumplan con las condiciones establecidas o que pueda establecer la CMF.

Las contrapartes con las que se celebren contratos de derivados fuera de los mercados bursátiles, deberán contar con una clasificación de riesgo A o superior a ésta.

El Fondo podrá realizar operaciones de compra con retroventa en instrumentos de oferta pública de los que está

autorizado a invertir el Fondo, según lo establecido en el cuadro siguiente sobre los límites de inversión.

En particular, este Fondo podrá invertir hasta un 20% 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.

Las entidades con las que el fondo podrá efectuar dichas operaciones serán los bancos.

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
<b>1) Instrumentos de deuda de corto plazo de emisores nacionales</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
1.1. Instrumentos de Deuda de Corto Plazo emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.	0%	100%

1.2. Instrumentos de Deuda de Corto Plazo emitidos o garantizados por Bancos e Instituciones Financieras Nacionales.	0%	100%
1.3. Instrumentos de Deuda de Corto Plazo inscritos en el Registro de Valores emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0%	100%
1.4. Títulos de Deuda de Securitización, de Corto Plazo que cumplan con los requisitos establecidos por la Superintendencia, de haberlos.	0%	25%
<b>2) Instrumentos de Deuda de Mediano y largo Plazo de Emisores Nacionales</b>	<b>0%</b>	<b>25%</b>
2.1. Instrumentos de Deuda de Mediano y Largo Plazo emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile.	0%	25%
2.2. Instrumentos de Deuda de Mediano y Largo Plazo emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales.	0%	25%
2.3. Instrumentos de Deuda de Mediano y Largo Plazo inscritos en el Registro de Valores emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro.	0%	25%
2.4. Títulos de Deuda de Securitización, de Mediano y Largo Plazo, que cumplan con los requisitos establecidos por la Superintendencia, de haberlos.	0%	25%
<b>3) Instrumentos de Deuda de Emisores Extranjeros</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
3.1. Títulos de deuda de oferta pública, emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras.	0%	100%
3.2. Valores emitidos o garantizados por el estado de un país extranjero o por sus bancos centrales.	0%	100%
3.3. Valores emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales.	0%	100%
<b>4) Otros Instrumentos e Inversiones Financieras</b>	<b>0%</b>	<b>15%</b>
4.1. Contratos sobre productos que consten en facturas, cuyos padrones se encuentren inscritos en el Registro de Productos que lleva la Superintendencia, y que cumplen con todas las condiciones y requisitos para ser transados en una Bolsa de Productos de acuerdo a la normativa bursátil emitida por ésta y aprobada por la Superintendencia.	0%	15%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Límite máximo de inversión por emisor.	20%
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas	30%

<sup>1</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>  =  $(\prod \frac{\text{Valor Cuota}_i}{\text{Valor Cuota}_{i-1}}) - 1$

<sup>iv</sup> Obtenida como la desviación estándar de la rentabilidad nominal mensual.



LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES 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, licenciantes 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.