



ACCIÓN DE RATING

7 de febrero, 2020

Reseña anual de clasificación

RATINGS

Fondo Mutuo LarrainVial Cash

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

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Pablo Braga +56 2 2896 8216
Analista de Clasificación
pbraga@icrchile.cl

Fondo Mutuo LarrainVial Cash

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 Cash](#) (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 Larraín Vial SpA y en un 25% por Consorcio Financiero S.A. El directorio y la plana ejecutiva 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. De acuerdo con la metodología empleada por ICR, a diciembre de 2019 el fondo exhibía un 0,30% de riesgo de crédito estimado, valor que alcanzaba 0,31% para el promedio de las carteras registradas desde diciembre de 2017.
- Estabilidad en la composición de la cartera de inversiones del fondo. A diciembre de 2019, la participación de los depósitos con vencimiento en corto plazo en categorías N1 o N1+ alcanzaba el 91,03%, valor consistente con clasificaciones anteriores. En términos generales, durante años recientes este tipo de instrumentos ha predominado por amplio margen en los portafolios de LarrainVial Cash.
- Cartera adecuadamente diversificada, con 243 posiciones distribuidas en 18 emisores. El fondo presentó un índice de concentración (IHH) promedio para las carteras registradas desde diciembre de 2017 de 975 unidades, mientras que para la cartera de diciembre de 2019 el indicador alcanzó 1.159 unidades de concentración.
- La ratificación en M1 del riesgo de mercado se fundamenta en una baja duración de la cartera, que al cierre de diciembre de 2019 alcanzó 49 días, con un promedio de 69 días para los portafolios registrados desde diciembre de 2017, lo que refleja una muy baja sensibilidad del fondo a cambios en las tasas de interés.
- Rentabilidades levemente inferiores a la de fondos comparables con objetivos de inversión similares. De acuerdo con un análisis comparativo realizado por ICR, LarrainVial Cash exhibió retornos levemente inferiores y niveles de volatilidad levemente superiores a los registrados por fondos mutuos comparables.

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

Antecedentes generales

LarrainVial Cash inició sus operaciones el 9 de noviembre del 2000. Se define como un fondo mutuo tipo 1, que invierte en instrumentos de deuda de corto plazo, con una cartera con duración menor o igual a 90 días. El fondo depositó un nuevo reglamento interno el 22 de enero de 2020, el cual entrará vigencia el 21 de febrero del presente año. Las modificaciones realizadas no afectarán mayormente su política de inversiones, pues se centran principalmente en aspectos como las contrapartes de las operaciones con retroventa, el cálculo de remuneraciones de la administradora y requisitos alternativos para el ingreso a la serie F.

Actualmente, LarrainVial Cash está compuesto por seis series de cuotas. Las series A, APV, P y LV no tienen montos mínimos de inversión asociados. La última de estas está dirigida a otros fondos gestionados por LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos. Por su parte, la serie F está pensada para inversionistas que cuenten con un saldo patrimonial consolidado en fondos de la administradora de al menos \$250 millones, mientras que la serie I requiere un monto mínimo de inversión en LarrainVial Cash de \$1.000 millones.

El patrimonio del fondo exhibe un comportamiento fluctuante

Al cierre de diciembre de 2019, LarrainVial Cash registraba un patrimonio de \$461.403 millones y 6.183 aportantes. El fondo ha exhibido un comportamiento fluctuante durante los últimos años, destacándose en particular lo ocurrido durante el último trimestre de 2019. En dicho período, el volumen patrimonial creció en un 69,58%, porcentaje que alcanzó un 18,61% para el número de partícipes.

En términos generales, esto se explica principalmente por mayores aportes en las series A, F e I, que entre el 30 de septiembre y el 31 de diciembre aumentaron su patrimonio en 87,89%, 78,90% y 64,73% respectivamente. Esta situación es consistente con un contexto de mayor incertidumbre presente en el mercado local, que hace más atractivos a vehículos de inversión de bajo riesgo y enfocados en activos líquidos.

El patrimonio del fondo ha exhibido un comportamiento fluctuante

Evolución del patrimonio y del número de partícipes



Clasificación de riesgo de crédito: AA fm

Cartera concentrada en depósitos a plazo con bajo riesgo de default asociado

En términos de probabilidad de default estimada, considerando la metodología utilizada por ICR, a diciembre de 2019 el fondo exhibió un 0,30% de riesgo de crédito agregado¹, valor que ascendió a 0,31% para el promedio de las carteras registradas desde diciembre de 2017.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Invertir en instrumentos de deuda de corto plazo.

Política de inversiones: La cartera tendrá una duración máxima de 90 días.

Los instrumentos de emisores nacionales en los que se invierta deberán contar con una clasificación de riesgo B, N4 o superior.

Los instrumentos de emisores extranjeros en los que se invierta deberán contar con una clasificación de riesgo al menos equivalente a la categoría A.

Fuente: Reglamento interno del fondo con vigencia desde el 21 de febrero de 2020

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Partícipes
A	64.089	4.855
APV	8.054	474
F	96.934	698
I	256.587	125
LV	35.704	15
P	35	16
Total	461.403	6.183

Fuente: CMF

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos un 50% del activo del fondo debe estar en activos de alta liquidez.

Endeudamiento: El fondo no contempla contraer deuda. No obstante, podrá tener obligaciones originadas de contratos derivados y de operaciones con retroventa. Estas no podrán superar el 20% de su patrimonio.

Política de rescate: Los rescates serán pagados en pesos chilenos en un plazo máximo de tres 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%)

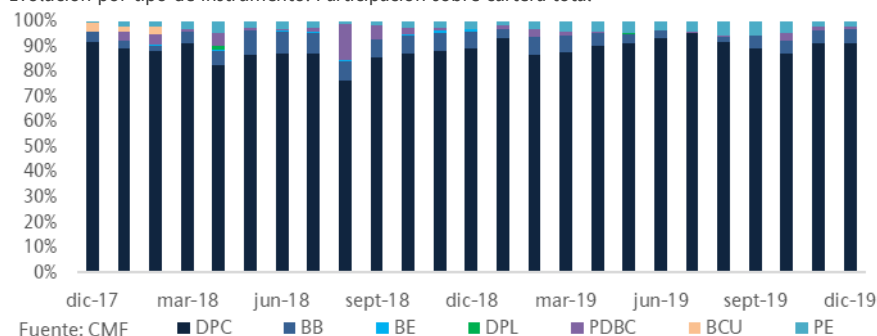
A+	AA-	AA	AA+	AAA

Al cierre de 2019, el 91,03% del portafolio se componía de depósitos con vencimiento a corto plazo (DPC) clasificados en categorías N1 o N1+. Otro 6,04% correspondía a bonos de bancos e instituciones financieras (BB) en categorías AA o superiores, mientras un 1,86% estaba compuesto por pagarés de empresas (PE) clasificados en N1 o N1+.

Por último, el 1,06% restante correspondía a pagarés descontables sin clasificación de riesgo emitidos por el Banco Central de Chile (PDBC), los cuales son equivalentes a categorías N1 o superior. En términos generales, la composición de la cartera del fondo ha exhibido un comportamiento estable durante los años recientes, con una participación ampliamente mayoritaria de los DPC clasificados en N1 o N1+.

Portafolio concentrado en depósitos a corto plazo en categorías N1 o N1+

Evolución por tipo de instrumento. Participación sobre cartera total



Consistente con el objetivo del fondo de invertir deuda de corto plazo, al cierre de 2019 el 75,50% de la cartera estaba compuesta por instrumentos financieros con fecha de madurez en el primer trimestre de 2020. Por su parte, los activos con vencimiento en el segundo y tercer trimestre de 2020 representaban el 22,46% y el 2,04% del portafolio respectivamente.

Cartera de inversiones adecuadamente diversificada

El fondo exhibe una adecuada diversificación de su portafolio, con 243 posiciones distribuidas en 18 emisores a diciembre de 2019.

Dicho nivel de diversificación es respaldado por un índice de concentraciónⁱⁱ (IHH) promedio de 975 unidades para las carteras registradas desde diciembre de 2017, valor considerado bajo por esta clasificadora. Asimismo, a diciembre de 2019 el indicador alcanzó 1.159 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, ninguna entidad 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.

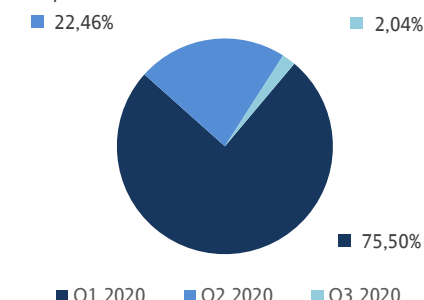
PRINCIPALES INVERSIONES

Emisor	Monto (MM\$)	% Activo
Scotiabank Chile	57.094	18,00%
BCI	48.551	16,94%
Itaú Corpbanca	46.956	12,48%
Banco Bice	45.981	11,37%
Banco Estado	41.054	11,31%
Banco Consorcio	38.665	7,44%
Banco de Chile	38.439	5,03%
Banco Santander Chile	35.157	4,14%
Banco Internacional	29.574	3,70%
Banco Security	19.206	2,24%
Otros	27.615	7,28%
Total Cartera	379.463	99,93%
Total Activos	379.722	
IHH	1.159	

Fuente: CMF

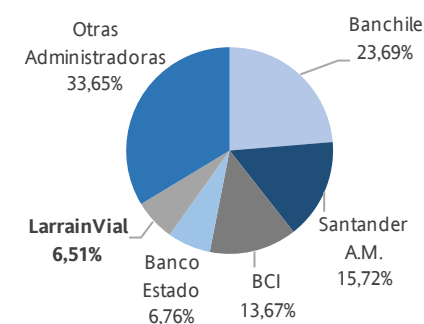
El 75,50% de la cartera del fondo vence en el primer trimestre de 2020

Composición de la cartera a por trimestre en el que vencen los instrumentos que la componen. Datos a diciembre de 2019.



LarrainVial es la quinta administradora en términos de patrimonio gestionado

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



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.

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

Clasificación de riesgo de mercado: M1

Duración a diciembre de 2019 de 49 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 49 días, manteniéndose dentro de los límites establecidos en el reglamento interno del fondo, que establece un valor máximo para esta variable de 90 días.

Asimismo, la duración promedio considerando las carteras registradas desde diciembre de 2017 fue de 69 días, representando una muy baja exposición a cambios en tasas de interés de los instrumentos que componen el portafolio.

Desempeño del fondo

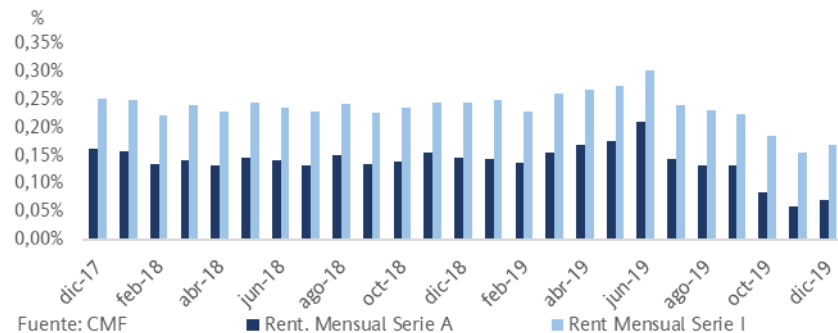
El fondo muestra retornos acordes al tipo de instrumento que componen su portafolio y a su objetivo de inversión

El fondo exhibe niveles de rentabilidad acordes con la clase de activos que componen su cartera de inversiones. A diciembre de 2019, la serie A registró una rentabilidad mensual de 0,07%, una rentabilidad acumulada en base a diciembre de 2017 de 3,39%, y una rentabilidad anualizadaⁱⁱⁱ de 0,14%. Por su parte, la serie I exhibió una rentabilidad mensual de 0,17%, una rentabilidad en base a diciembre de 2017 de 5,77% y una rentabilidad anualizada de 0,23%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los retornos mensuales de los últimos doce meses), a noviembre de 2019 ambas series exhibieron un 0,04%, dando cuenta de un aumento progresivo durante 2019.

Las series del fondo exhiben rentabilidades positivas y acotadas

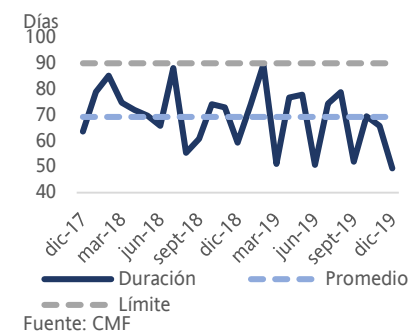
Evolución de la rentabilidad mensual de las series A e I



RIESGO DE MERCADO					
M6	M5	M4	M3	M2	M1

La duración se mantiene dentro de los límites establecidos en el reglamento interno

Duración en días. Datos desde diciembre de 2017.

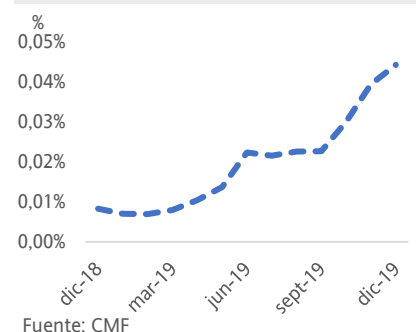


RENTABILIDAD ANUALIZADA

Fecha	A	F	I	LV
ago-19	0,15%	0,20%	0,25%	0,26%
sep-19	0,15%	0,20%	0,25%	0,26%
oct-19	0,15%	0,20%	0,25%	0,26%
nov-19	0,14%	0,19%	0,24%	0,25%
dic-19	0,14%	0,18%	0,23%	0,24%

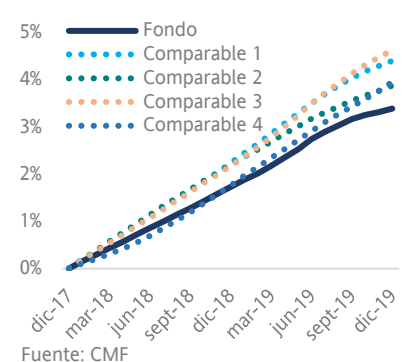
Fuente: CMF

VOLATILIDAD 12M SERIE A



Retorno inferior al de fondos con objetivos de inversión similares

Retorno acumulado base en diciembre de 2017.



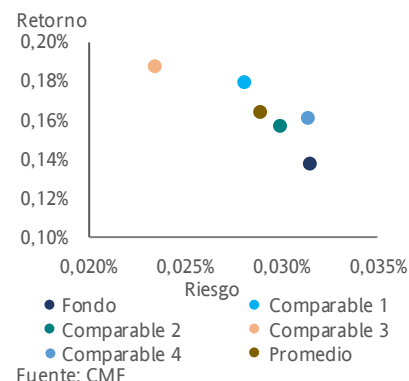
Combinación de riesgo y retorno inferior a la de fondos comparables

ICR realizó un análisis comparativo entre el fondo LarrainVial Cash y cuatro fondos mutuos tipo 1 con políticas de inversión similares. Para llevar a cabo esta comparación, se utilizaron como variables: el retorno mensual promedio de los últimos 24 meses y la volatilidad durante ese período^{iv}. También se compararon los rendimientos acumulados nominales en base a diciembre de 2017. Para este análisis se utilizó la serie A del fondo y series de similares características en los comparables seleccionados.

LarrainVial Cash obtuvo retornos inferiores a los del resto de la muestra y exhibió una volatilidad levemente más elevada. La serie A presentó una rentabilidad mensual promedio de 0,14%, mientras que la media de la muestra alcanzó un 0,17%. En cuanto al riesgo, el fondo registró una desviación estándar (considerando datos de los últimos 24 meses) de 0,031%. Por su parte, la muestra promedió un 0,029%.

Con respecto a la rentabilidad acumulada desde diciembre de 2017, la serie A de LarrainVial Cash obtuvo un resultado inferior al promedio, exhibiendo un 3,39%, mientras que la media de la muestra alcanzó un valor de 4,05%.

Combinación de riesgo-retorno levemente inferior a la de fondos comparables
Datos desde diciembre de 2017.



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	No aplica	No aplica	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>Para efectos de contar con los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones, el fondo mantendrá como mínimo un 50% de su activo en instrumentos de alta liquidez, entendiéndose por tales:</p> <ol style="list-style-type: none"> Cantidades que se encuentren en caja y bancos. Instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile, la Tesorería General de la República o que se encuentren garantizados por el Estado de Chile. Instrumentos de deuda e intermediación, nacionales o extranjeros, con un vencimiento menor a 365 días. <p>Por otro lado, política de endeudamiento del fondo no contempla contraer deuda, sin perjuicio de las obligaciones que tengan su origen en las operaciones con derivados y adquisición de instrumento con retroventa, 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"> Ajustes a nivel de cartera: 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%. Ajustes a nivel de instrumentos: 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%. <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.</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"> <i>Top Down:</i> análisis macroeconómico y fundamental. <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. <i>Portfolio:</i> se define la cartera a través de modelos cuantitativos o numéricos. <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>

- 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 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 podrá invertir en instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo. En cualquier caso, la duración máxima de la cartera de inversiones será de 90 días.

Asimismo, el fondo podrá adquirir instrumentos clasificados en las categorías de riesgo B, N4 o superiores a éstas. También podrá invertir en instrumentos de deuda y certificados de emisores extranjeros que cuenten con clasificación de riesgo equivalente a categoría A o superior.

Adicionalmente, el fondo podrá invertir en el mercado nacional y extranjero un máximo equivalente al 100% sobre el activo del fondo, en países como: Brasil, Colombia, Chile, Estados Unidos de América, Irlanda, Islas Caimán, Luxemburgo, México y Perú.

Derivados

La administradora podrá, por cuenta del fondo, invertir en contratos de opciones, futuros, forwards y swaps que tengan como subyacentes:

- i. Monedas en las que el fondo está autorizado a invertir.
- ii. Bonos nacionales o extranjeros y tasas de interés nacionales o extranjeras expresados en monedas en las cuales el fondo está autorizado a invertir. A su vez, dichos bonos y tasas deberán ser parte del set de instrumentos en los que LarrainVial Cash puede tener posiciones.
- iii. índices, los que deberán cumplir con las condiciones, características y requisitos que establezca la CMF, de haberlos.

Los contratos de futuro deberán celebrarse en mercados bursátiles dentro o fuera de Chile, mientras que los forwards y swaps deberán realizarse en mercados OTC.

Por su parte, las opciones deberán necesariamente transarse en mercados bursátiles, salvo que la normativa aplicable autorice lo contrario.

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.

La inversión total que se realice con los recursos del fondo en la adquisición de opciones tanto de compra como de venta, medida en función del valor de las primas de las opciones, no podrá exceder el 5% del valor del activo del fondo.

Adicionalmente, el total de los recursos comprometidos en márgenes o garantías de las operaciones en contratos de futuros, forwards y swaps que se mantengan vigentes más los márgenes enterados por el lanzamiento de opciones no podrán exceder el 15% del valor del activo del fondo.

Adquisición de instrumentos con retroventa

El 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 nacionales o extranjeros y las sociedades financieras nacionales que cumplan con los siguientes requisitos:

- i. Las operaciones sobre instrumentos de deuda emitidos por emisores nacionales sólo podrán efectuarse con bancos o sociedades financieras nacionales que tengan una clasificación de riesgo de sus títulos de deuda de largo y corto plazo a lo menos correspondientes a las categorías B y N-2 respectivamente.
- ii. Las operaciones sobre instrumentos de deuda emitidos por emisores extranjeros sólo podrán efectuarse con bancos nacionales o extranjeros que tengan una clasificación de riesgo de sus títulos de deuda de largo y corto plazo a lo menos equivalente a las categorías nacionales B y N-2 respectivamente

La adquisición de instrumentos con retroventa deberá celebrarse o transarse en mercados no bursátiles, ya sea dentro o fuera de Chile.

El fondo solo podrá realizar operaciones de compra con retroventa en los instrumentos de oferta pública en los que está autorizado a invertir

Límites de inversión respecto del activo total del fondo	% Mín.	% Máx.
1) Instrumentos de deuda de corto plazo de emisores nacionales	0%	100%
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%
2) Instrumentos de deuda de mediano y largo plazo de emisores nacionales	0%	25%
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%
3) Instrumentos de deuda de emisores extranjeros	0%	100%
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 o internacionales que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales.	0%	100%
4) Otros instrumentos e inversiones financieras	0%	15%
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 con 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 en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.	20%
Límite máximo de inversión en entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial.	30%

¹ 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.

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

³ Promedio Geométrico de los retornos mensuales últimos 12 meses, Retorno anualizado _{i} = $(\prod \frac{\text{Valor Cuota}_i}{\text{Valor Cuota}_{i-1}}) - 1$

⁴ 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, COMERCIABILIDAD 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.