



## ACCIÓN DE RATING

06 de marzo, 2020

Reseña anual de clasificación

### RATINGS

#### LarrainVial Deuda Corporativa

Cuotas	1° Clase Nivel 2
Estados financieros	3Q-2019

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

### METODOLOGÍAS

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

### 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)

**Rodrigo Guzmán** +56 2 2896 8216  
Analista  
[rguzman@icrchile.cl](mailto:rguzman@icrchile.cl)

## Fondo de Inversión LarrainVial Deuda Corporativa

Informe de clasificación de riesgo anual

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

- 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.
- La cartera del fondo presenta, a enero de 2020, una duración de 3,94 años y un promedio de los últimos 24 meses de 4,02 años, exhibiendo una alta sensibilidad a cambios de tasas de interés.
- El fondo cuenta con una cartera compuesta en su mayoría por bonos de empresas, emitidos en Chile y en el extranjero, además de bonos de bancos e instituciones financieras y bonos subordinados. Estos representan más del 85% del total de la cartera.
- Alto nivel de diversificación de los emisores del fondo, con 685 posiciones distribuidas en 108 emisores, mostrando un índice de concentración (IHH) de 174 unidades para septiembre de 2019.
- La cartera muestra preferencia por instrumentos con clasificación A y AA (escala local).

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

## Perfil del fondo

El fondo inició operaciones el 20 de mayo de 2011. Se define como un fondo de inversión orientado a invertir tanto en instrumentos de deuda corporativa emitidos en Chile, o por entidades chilenas en el extranjero.

Actualmente cuenta con cuatro series. Tanto la serie A como la serie LV no tienen montos mínimos de inversión, mientras que las series I y O presentan montos mínimos de \$1.000 millones y \$350 millones, respectivamente.

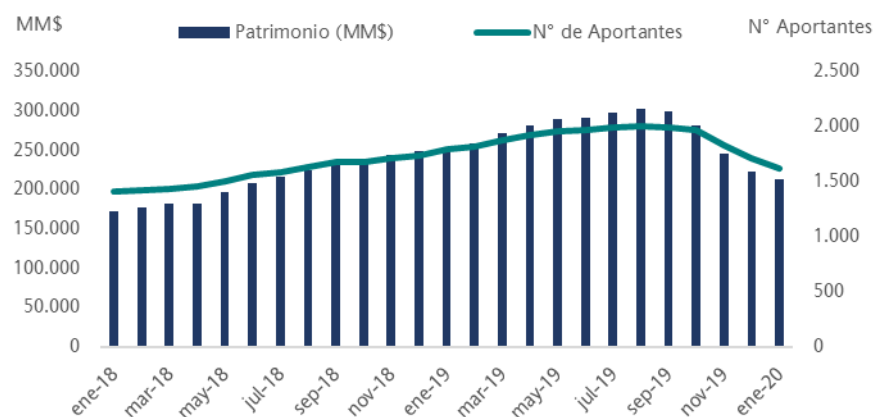
El 10 de febrero de 2020, el fondo ingresó un nuevo reglamento interno, que entrará en vigencia el 11 de marzo. No existen cambios sustantivos a la política de inversiones, y sus modificaciones están orientadas principalmente a gastos, aportes y rescates.

A enero de 2020, el fondo tenía 1.624 aportantes y contaba con un patrimonio de MM\$ 213.107. El patrimonio venía al alza hasta octubre de 2019, donde una baja en el número de aportantes generó disminuciones de patrimonio.

En términos de participación, la serie A concentra un 44,61% del patrimonio y un 87,99% de los aportantes, asimismo la serie I concentra un 38,72% del patrimonio y un 6,03% de los aportantes.

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

Evolución patrimonio y partícipes



Fuente : CMF

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

Evolución de las principales cifras financieras en millones de pesos

Cuentas	dic-18	mar-19	jun-19	sep-19
Efectivo y efectivo equivalente	1.241	128	138	488
Activos Financieros a valor razonable con efecto en R°	248.122	272.353	291.179	296.026
<b>Total Activos</b>	<b>249.768</b>	<b>272.731</b>	<b>292.661</b>	<b>300.790</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>2.000</b>	<b>896</b>	<b>655</b>	<b>2.131</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>247.768</b>	<b>271.835</b>	<b>292.006</b>	<b>300.790</b>
Aportes	223.965	240.888	252.004	249.649
Resultados Acumulados	14.843	24.943	23.803	23.803
Resultado del ejercicio	10.100	6.004	16.199	25.207
N° de Aportantes	1.732	1.868	1.963	1.993
Cuotas Pagadas	15.143	16.129	3.832	3.871

Fuente: CMF

## PRINCIPALES POLÍTICAS

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

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

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

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

Fuente: Reglamento Interno

Principales Emisores	
Nombre	% del Activo
Tesorería General de la República	5,74%
Scotiabank Chile	3,69%
Enjoy	3,32%
Latam Airlines	3,12%
Itaú-Corpbanca	2,80%
Banco Security	2,60%
Cencosud	2,44%
Banco de Chile	2,39%
Forum Servicios Financieros	2,39%
CCAF Los Andes	2,38%
Otros	69,13%

Fuente: CMF, información a enero de 2020

## TICKER BLOOMBERG SERIE FONDO

Serie	Identificador
A	DEUCORP CI
I	DEUCORI CI
O	DEUCORO CI

Fuente: www.lvassetmanagement.com

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

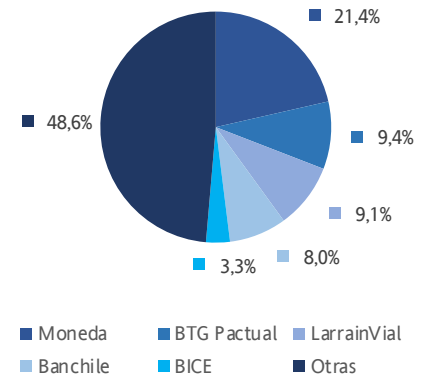
El fondo es administrado por LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A. (la administradora). Dicha sociedad es controlada en un 100% por LVCC Asset Management, que a su vez es controlada en un 75% por Larrain Vial SpA y en un 25% por Consorcio Financiero S.A.

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. 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 Administradora General de Fondos S.A. gestionaba el 9,1% del patrimonio de la industria de fondos de inversión.

### LarrainVial administra el 9,1% de la industria de fondos de inversión

Participación de la industria de fondos de inversión, según patrimonio.



Fuente: ACAFI

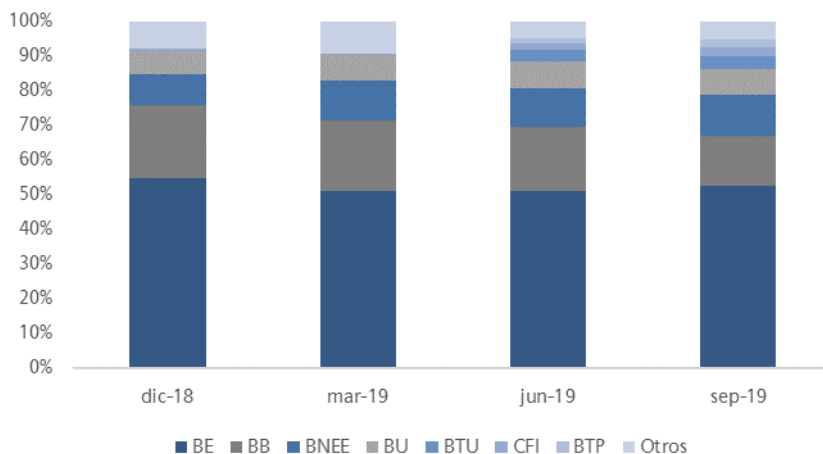
### Cartera de inversiones

#### Preferencia por bonos de empresas, y bonos de bancos e instituciones financieras

A septiembre de 2019, la cartera de inversiones de instrumentos nacionales estaba compuesta en un 52,37% por bonos de empresas (BE), un 14,63% por bonos de bancos e instituciones financieras (BB), también la componen bonos de empresas nacionales emitidos en el extranjero (BNEE), bonos subordinados (BU), bonos de la tesorería general de la república en U.F. (BTU), cuotas de fondos de inversión (CFI), bonos de la tesorería general de la república en pesos (BTP), además de otros instrumentos.

#### Bonos de empresas representan sobre el 50% de la cartera en cada periodo

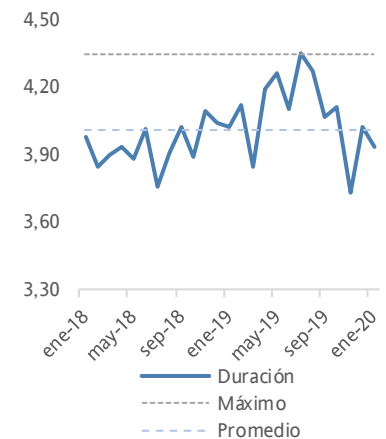
Evolución de participación de instrumentos en la cartera.



Fuente: CMF

### Alta sensibilidad a cambios en las tasas de interés

Evolución de la duración de la cartera de inversiones para los últimos dos años.



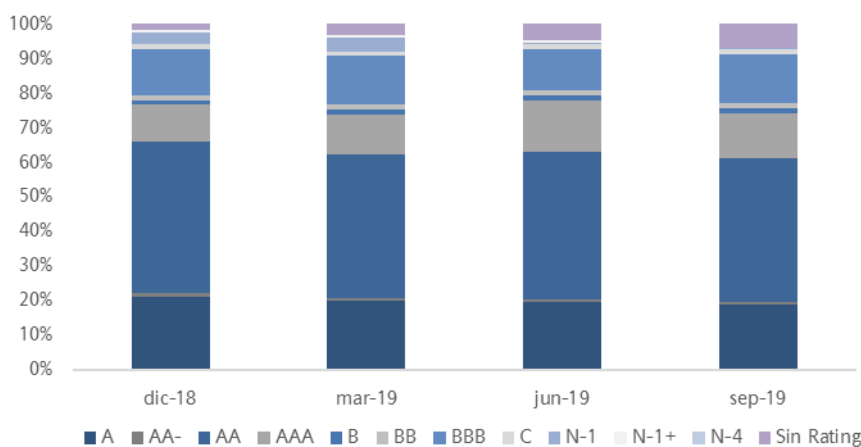
Fuente: La administradora

**Cartera de inversiones privilegia instrumentos con clasificación AA y A**

En términos de clasificación de riesgo se adaptó la clasificación de riesgo de los instrumentos emitidos en el extranjero a la escala local y a septiembre de 2019, la cartera tiene una mayor presencia de instrumentos con clasificación A y AA, representando 19,05% y 41,51% del total de la cartera respectivamente. Además, la componen instrumentos con clasificación BBB y AAA (estos últimos incluyen instrumentos de deuda emitidos por la Tesorería General de la República y el Banco Central), con un 14,15% y 13,01% respectivamente. Un 6,72% de la cartera está compuesta por instrumentos sin rating y un 4,15% lo componen instrumentos con clasificaciones menores a BBB. El 0,69% restante lo componen instrumentos a corto plazo. El fondo no tiene definidos requerimientos de clasificación de riesgo para los instrumentos en los que invierte.

**Alta presencia de instrumentos con categoría A o superior**

Evolución de la clasificación de riesgo de la cartera.



Fuente: CMF.

**Cartera de inversiones adecuadamente diversificada**

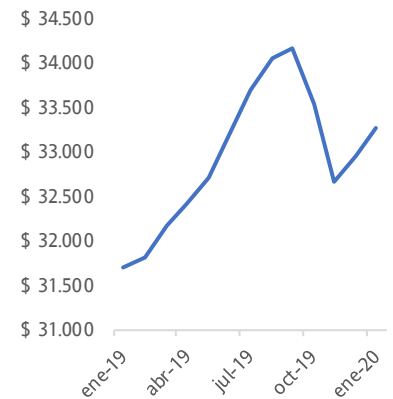
Al cierre del tercer trimestre de 2019, el valor de la cartera ascendía a MM\$ 299.396, distribuidas en 108 emisores. El emisor con mayor participación en la cartera es la Tesorería General de la República con un 5,74% del total de la cartera, le siguen Scotiabank Chile y Enjoy con un 3,69% y 3,32% respectivamente, cumpliendo con los límites establecidos en su reglamento interno. El valor del índice de concentración (IHH) para el mismo período fue de 174 unidades. Se destaca que para los últimos cuatro trimestres el valor promedio de este índice fue de 195 unidades.

**Duración promedio de los últimos 24 meses es 4,02 años, evidenciando una alta sensibilidad a cambios en las tasas de interés**

Al 31 de enero de 2020, la duración de la cartera era de 3,94 años. Durante los últimos 24 meses el valor máximo que alcanzó fue de 4,35 años, mientras que el promedio para el mismo período fue de 4,02 años. Lo anterior muestra una alta sensibilidad de cartera a cambios en las tasas de interés.

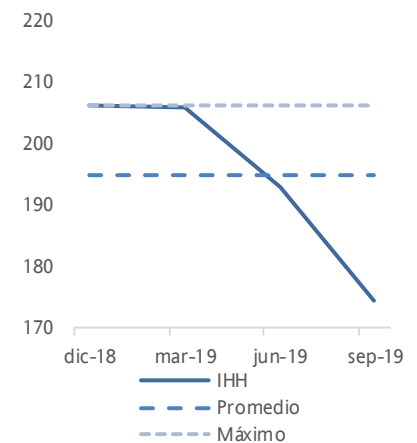
ICR destaca que, de acuerdo con el objetivo de inversión y políticas del fondo, este podrá invertir en instrumentos sin requisitos de duración.

Valor cuota de la serie A muestra recuperación después de caída de octubre y noviembre  
Evolución del valor cuota para el último año.



Fuente: CMF.

**El fondo muestra una diversificación adecuada**  
Datos desde diciembre de 2018.



Fuente: elaboración propia, datos CMF.

## Análisis de desempeño

### Retornos acordes a los activos administrados

El fondo exhibe retornos coherentes a los activos que administra. A enero del 2020 la serie A tuvo un retorno mensual (considerando dividendos) de 0,89%, mostrando además un retorno mensual promedio de 0,42% para los últimos veinticuatro meses; por su parte la serie I exhibió un retorno mensual de 0,95% a la misma fecha y mostró un retorno mensual promedio de 0,47%. Los retornos mensuales y acumulados experimentaron una baja en octubre y noviembre de 2019, explicados por la crisis social vivida en el país, sin embargo, muestran señales de recuperación.

Por su parte, los niveles de volatilidad del fondo, a doce meses, medidos como la desviación estándar móvil de los retornos mensuales, se comportó de manera coherente con la crisis social mencionada anteriormente, mostrando un 0,905% y 0,906% las series A e I respectivamente.

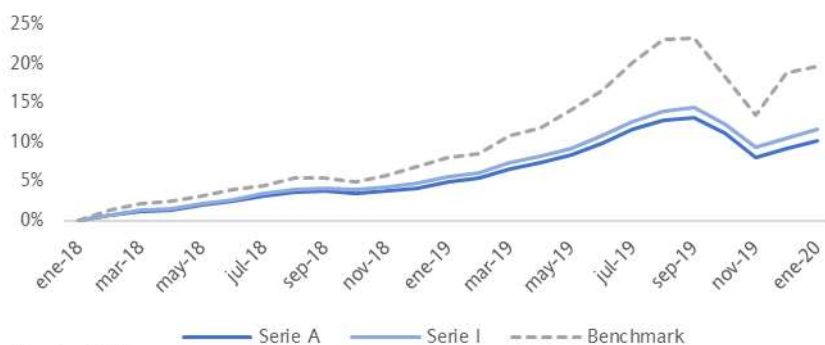
### Fondo muestra un comportamiento coherente a su objetivo de inversión y similar a su benchmark

El fondo utiliza como benchmark el índice de deuda corporativa de LVA, LVA Chilean Corporate (LVACL). A enero del 2020, el benchmark presentó un retorno de 0,697% y una rentabilidad mensual promedio de 0,76%. En términos de volatilidad, el índice presentó una volatilidad de 1,812% para los últimos veinticuatro meses.

Asimismo, ICR realizó análisis de volatilidad a doce meses y rentabilidad acumulada, en los cuales las series del fondo tuvieron desempeños similares al benchmark.

### Retornos acumulados consistentes con su objetivo de inversión

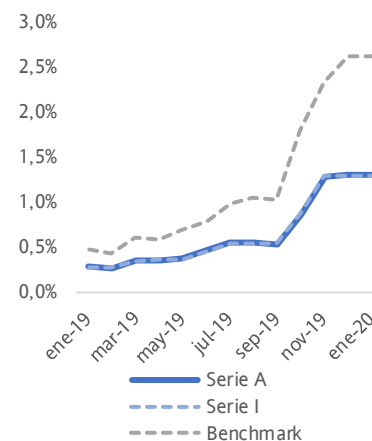
Evolución rentabilidad acumulada últimos 24 meses (base enero 2018)



Fuente: CMF.

### Volatilidad a 12 meses muestra señales de estabilización

Evolución de la volatilidad a 12 meses del último año.



Fuente: Elaboración propia, datos CMF.

## Evolución Rating

### PRIMERA CLASE NIVEL 2

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

Fecha	Rating	Tendencia	Motivo
Feb-2017	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Reseña anual
Feb-2018	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Reseña anual
Feb-2019	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Reseña anual
Feb-2020	1° Clase Nivel 2	No Aplica	Reseña anual

## ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO
<p>El Fondo tendrá como política que, a lo menos, un 1% de sus activos serán activos de alta liquidez. Se entenderán que tienen tal carácter, además de las cantidades que se mantenga en caja y bancos, 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, instrumentos de deuda e intermediación con un vencimiento inferior a 365 días, y cuotas de fondos que consideren el pago total de rescates dentro de 10 días.</p> <p>Ocasionalmente, con el objeto de complementar la liquidez del Fondo, la Administradora podrá, por cuenta del Fondo, contraer pasivos exigibles consistentes en créditos bancarios o líneas de financiamiento de corto plazo por cuenta del Fondo, hasta por una cantidad equivalente al 50% del patrimonio del Fondo. El Fondo no contraerá pasivos de mediano o largo plazo.</p> <p>La suma total de los referidos pasivos y los gravámenes y prohibiciones mencionados en el párrafo anterior no podrán exceder del 50% del patrimonio del Fondo.</p>
VALORIZACIÓN DE INVERSIONES
<p>Todos los instrumentos se valorizan diariamente a valor de mercado. Se utiliza, precio de mercado para Acciones y Deuda Extranjera, para la Deuda Nacional se utilizan tasas de mercado, mientras que para los Fondos Nacionales el valor de rescate que tenga la cuota a la fecha de cierre del día.</p> <p>La fuente de información para la Deuda Nacional, Deuda Extranjera y Acciones Extranjeras es entregada por un proveedor externo especializado, los instrumentos de capitalización nacional son valorizados de acuerdo al promedio de los precios de cierre de las tres bolsas nacionales y para los Fondos Nacionales se obtiene el Valor Cuota de la Comisión para el Mercado Financiero.</p>
EXCESOS DE INVERSIÓN
<p>En caso de producirse excesos de inversión, ya sea por causas imputables a la Administradora o por causas ajenas a ella, éstos deberán ser regularizados de conformidad a lo establecido en el artículo 60° de la Ley, mediante la venta de los instrumentos o valores excedidos o mediante el aumento del patrimonio del Fondo en los casos que esto sea posible.</p> <p>Una vez producido él o los excesos de inversión, la Administradora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.</p>
CONFLICTOS DE INTERÉS
<p>La administradora 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.</p> <p>Más específicamente, los principales tipos de conflictos de interés abordados en el manual son:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>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.</li> </ol> <p>Las principales materias tratadas en el manual son:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Disposiciones generales sobre la administradora y los conflictos de interés.</li> <li>Obligación de información y de registro de transacciones.</li> <li>Normas de auditoría externa.</li> <li>Tratamiento de información privilegiada.</li> <li>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</li> <li>Procedimientos para la identificación y solución de los conflictos de interés.</li> <li>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.</li> </ol> <p>Producido un conflicto de interés, la administradora resuelve atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de los fondos y carteras involucrados.</p> <p>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.</p>
PROCESO DE INVERSIÓN
<p>Larrain Vial Asset Management Administradora General de Fondos cuenta con un equipo de profesionales que se dedica a estudiar mercados e industrias con elevado potencial de crecimiento, con un estilo de inversión bottom-up, concentrándose en los fundamentos de las compañías, su administración y perspectivas de crecimiento, estudiando y analizando minuciosamente el desempeño histórico y potencial de éstas.</p>

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

- Top down: análisis macroeconómico y fundamental.

- Bottom up: consiste en que a través de métodos cuantitativos y cualitativos modernos se seleccionen los mejores instrumentos por los cuales se invierte en el mercado extranjero.

- Portfolio: se define la cartera a través de modelos cuantitativos o numéricos.

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

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

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

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.

## ANEXO 2: Instrumentos y límites permitidos

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

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
1) Bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la Comisión	0%	100%
2) Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda cuya emisión no haya sido registrada en Comisión, siempre que la sociedad emisora cuente con estados financieros anuales dictaminados por auditores externos, de aquellos inscritos en el registro que al efecto lleva la Comisión.	0%	80%
3) Bonos, efectos de comercio u otros títulos de deuda emitidos por entidades chilenas en el extranjero.	0%	80%
4) Todo tipo de instrumentos y contratos emitidos por empresas o entidades nacionales, incluyendo especialmente dentro de ello pagarés, títulos de deuda o cualquier otro instrumento o contrato representativo de deuda de esas mismas empresas o entidades, garantizados por medio de certificados de fianza emitidos por sociedades de garantías recíprocas.	0%	10%
5) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas.	0%	30%
6) Títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción.	0%	30%
7) Letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.	0%	20%
8) Mutuos hipotecarios endosables del artículo 69 número 7, de la Ley General de Bancos y u otros otorgados por entidades autorizadas por ley	0%	20%
9) Cuotas de fondos mutuos y de fondos de inversión público y privados nacionales.	0%	20%
10) Contratos sobre productos que consten en facturas	0%	10%
11) Operaciones simultáneas	0%	10%
12) Acciones derivadas de instrumentos de deuda convertibles en acciones	0%	10%
El fondo en su reglamento interno establece explícitamente que debe mantener al menos un 70% de su activo invertido en instrumentos indicados en los numerales 1), 2) y 3) presentado en la tabla precedente. De igual forma, el reglamento interno establece el límite máximo de inversión respecto del emisor del instrumento, detallado a continuación:		
Emisor	Máximo	
Inversión directa en instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor, excluido el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República:	10%	
Inversión en instrumentos o valores emitidos o garantizados por el Banco Central de Chile o la Tesorería General de la República.	30%	
Inversión en cuotas de fondos administrados por la Administradora o por personas relacionadas a ella.	20%	

Inversión máxima por grupo empresarial y sus personas relacionadas.	25%
Inversión máxima en mercados particulares.	100%

Los países en los que podrá invertir el fondo son los siguientes:

País	Máximo
Chile	100%
Luxemburgo	50%
Estados Unidos de América	50%
Islas Caimán	50%
Austria	50%
Holanda	50%
Bermudas	50%
Islas Vírgenes	50%
Gran Bretaña	50%
Islandia	50%
Canadá	50%
México	50%

Las monedas en las que podrá invertir el fondo son las siguientes:

País	Máximo
Pesos Moneda nacional	100%
Euro	50%
Dólar de los Estados Unidos de América	50%
Peso Mexicano	50%
Real Brasileño	50%
Peso Colombiano	50%
Nuevo Sol	50%
Peso Argentino	50%
Libra Esterlina	50%



## Acuerdo N° 31 Refundido Comisión Clasificadora de Riesgo

Ítem	Opinión
<p>Claridad de los objetivos y grado de orientación de las políticas al logro de los objetivos del fondo y la coherencia entre ellas.</p>	<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>
<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>	<p>ICR Clasificadora de Riesgo considera que Larrain 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> Índice de Herfindahl y Hirschman =  $\sum(S_i^2)$ , donde  $S_i$  es la participación del emisor en cartera.

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.