



ACCIÓN DE RATING

8 de noviembre, 2022

[Reseña anual de clasificación](#)

RATINGS

LarrainVial Chile Equity FI

Cuotas	1° Clase Nivel 2
Estados financieros	2Q-2021

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

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior, Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

Pablo Braga +56 2 2384 9770
Analista Senior
pbraga@icrchile.cl

Fondo de Inversión LarrainVial Chile Equity

Informe de clasificación de riesgo anual

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría **Primera Clase Nivel 2** la clasificación asignada a las cuotas de [LarrainVial Chile Equity Fondo de Inversión](#) (series FR, I y Q). Los fundamentos que respaldan la clasificación son los siguientes:

- Adecuado grado de diversificación de la cartera, en línea con su política de inversiones y lineamientos de concentración por emisor, personas relacionadas y grupo empresarial, entre otros.
- Inversiones en línea con su objetivo. La cartera de junio de 2022 estaba compuesta en un 72,5% por acciones nacionales y un 27,6% por cuotas del fondo de inversión LarrainVial Small Cap Chile, que invierte en acciones de baja capitalización bursátil.
- Al cierre del segundo trimestre de 2022, las acciones clasificadas en Primera Clase Nivel 1, Primera Clase Nivel 2, Primera Clase Nivel 3, y Primera Clase Nivel 4 representaban un 15,3%, 28,2%, 15,9% y 0,51% de la cartera, respectivamente. El 40,1% restante correspondía a otros instrumentos de capitalización sin clasificación de riesgo.
- Respaldo de LarrainVial Asset Management Administradora General de Fondos S.A., controlada indirectamente por Larraín Vial SpA. El directorio y los cargos ejecutivos de la administradora están compuestos por profesionales que tienen vasta experiencia en la industria y que cuentan con la preparación necesaria para la gestión de recursos de terceros.
- El análisis realizado por ICR da cuenta de que LarrainVial Chile Equity ha presentado un desempeño en los últimos años que ha sido inferior al de MSCI Chile medido en pesos. En ese sentido, ICR estima que la persistencia en el tiempo de retornos en las series que sean menores a los de su *benchmark* podría modificar el juicio vigente que se tiene de la capacidad que exhibe el fondo de entregar una adecuada protección ante pérdidas.

ICR destaca que el fondo se encuentra en cumplimiento de su reglamento interno, en términos de políticas de inversiones, liquidez y endeudamiento.

Perfil del fondo

Antecedentes generales

LarrainVial Chile Equity inició sus operaciones en abril de 2015. Su objetivo es invertir en acciones de sociedades anónimas abiertas chilenas que se transen en alguna bolsa de valores nacional. Asimismo, el fondo podrá invertir en títulos emitidos por entidades extranjeras representativos de acciones de sociedades anónimas chilenas y en acciones que se transen en alguna bolsa de valores en el extranjero, siempre que al menos un 75% de los activos de la compañía en cuestión estén ubicados en Chile.

Finalmente, el fondo podrá tomar posiciones en acciones emitidas por entidades extranjeras o nacionales cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero, mutuos convertibles en dinero y operaciones SAFE de financiamiento a *startups*, entre otros instrumentos. Para efectos de lo anterior, LarrainVial Chile Equity podrá invertir directamente o a través de fondos de inversión nacionales o extranjeros gestionados por terceros, la administradora o personas relacionadas a la administradora.

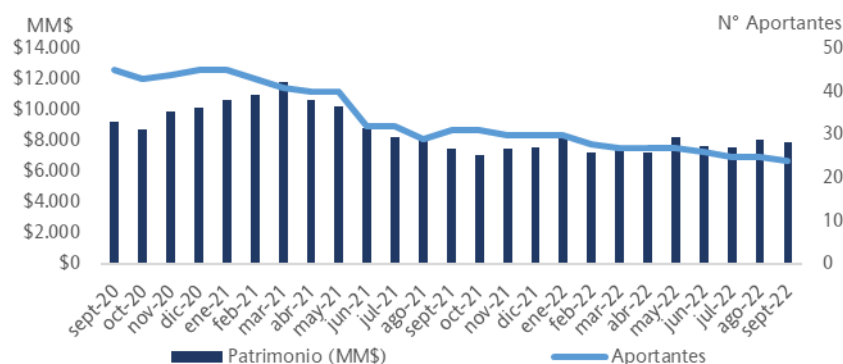
El patrimonio se distribuye en tres series de cuotas. La serie Q requiere de un monto mínimo de ingreso de \$5.000 millones, mientras que las series I y FR exigen aportes mayores o iguales a \$1.500 millones y \$25 millones, respectivamente.

Patrimonio y participes

A septiembre de 2022, el fondo exhibía un patrimonio neto de \$7.932 millones y un total 24 aportantes. Con respecto a septiembre de 2020, el volumen patrimonial registra una caída de 14,3%, variación que es consistente con la disminución observada en el número de participes, que disminuyó en 21.

El patrimonio del fondo exhibe una tendencia decreciente en los últimos 24 meses

Evolución patrimonio (MM\$) y número de participes



Fuente: CMF

Al cierre del segundo trimestre de 2022, el activo total del fondo totalizaba \$7.856 millones, dando cuenta de una caída de \$967 millones desde junio de 2021. Esto se explica principalmente por una menor disponibilidad de efectivo y equivalentes.

Por otro lado, durante los primeros seis meses del año LarrainVial Chile Equity tuvo ganancias por \$191 millones, lo que da cuenta de una mejora con respecto a las pérdidas por \$217 millones observadas en junio de 2021.

ICR destaca que el fondo respeta las políticas de liquidez y endeudamiento establecidas en su reglamento interno.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

Objetivo: Invertir en acciones de sociedades anónimas abiertas chilenas que transen sus acciones en alguna bolsa de valores nacional.

Política de inversiones: El fondo invertirá al menos un 70% de sus recursos en acciones de sociedad anónimas abiertas chilenas que transen en bolsa.

Fuente: Reglamento interno

PATRIMONIO Y PARTICIPES

Serie	Patrimonio (MM\$)	Participes
FR	577	20
I	5.622	3
Q	1.734	1
Total	7.932	24

Fuente: CMF, información a septiembre de 2022

PRINCIPALES POLÍTICAS

Liquidez: Al menos el 1% del activo del fondo serán activos de alta liquidez.

Endeudamiento: El fondo podrá contratar créditos bancarios de corto y mediano plazo por hasta el 25% de su patrimonio. El fondo no contraerá pasivos de largo plazo.

Política de rescate: Los rescates serán pagados en pesos chilenos en un plazo máximo de 15 días corridos desde la fecha de solicitud correspondiente.

Reparto de beneficios: Anualmente, el fondo distribuirá como dividendos al menos el 30% de los beneficios netos percibidos en el ejercicio, pudiendo la administradora repartir un porcentaje superior. Los dividendos deberán pagarse en efectivo dentro de los 180 días posteriores al cierre del ejercicio respectivo, sin perjuicio de que la administradora haya efectuado pagos provisorios con cargo a dichos resultados. Los beneficios que la administradora no pague dentro del plazo antes indicado se reajustarán de acuerdo a la variación que experimente la UF y devengarán intereses corrientes para operaciones reajustables por el mismo periodo.

Sin perjuicio de lo anterior, la administradora podrá ofrecer a los aportantes que el pago de los dividendos correspondientes a las cuotas de su propiedad sea efectuado en cuotas liberadas del fondo, representativas de una capitalización equivalente.

Fuente: Reglamento interno

Estado de situación financiera. Al junio de 2022, el fondo exhibe un resultado positivo

Evolución de las principales cifras financieras en millones de pesos

Cuentas (millones de pesos)	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Efectivo y efectivo equivalente	229	488	185	176
Activos financieros con efecto en R°	10.095	7.023	8.487	7.531
Total Activos	10.326	7.612	8.823	7.856
Total Pasivos	165	9	11	160
Patrimonio Neto	10.160	7.603	8.812	7.696
Aportes	11.439	9.744	10.307	9.647
Resultados Acumulados	314	-1.278	-1.278	-2.142
Resultado del ejercicio	-1.593	-863	-217	191

Fuente: CMF

Cartera de inversiones

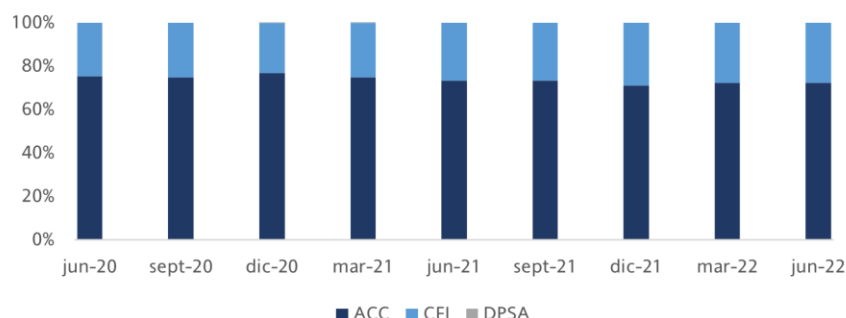
La cartera muestra una leve alza en su participación en cuotas de fondos de inversión

A junio de 2022, un 72,5% de la cartera estaba invertida en acciones nacionales. 15,3% contaban con clasificación Primera Clase Nivel 1, 28,2% estaban en Primera Clase Nivel 2, 15,9% en Primera Clase Nivel 3, 0,5% en Nivel 4 y 12,5% no tenían rating vigente.

El 27,5% restante de la cartera estaba compuesto por cuotas del fondo de inversión LarrainVial Small Cap Chile, el cual invierte en acciones de empresas de baja capitalización bursátil.

Cartera compuesta por acciones de empresas chilenas y cuotas de fondos de inversión

Evolución de la composición de la cartera por tipo de instrumento



Fuente: CMF

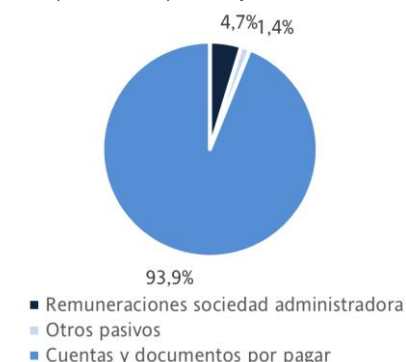
Cartera de inversiones adecuadamente diversificada

A junio de 2022, la cartera alcanzó los \$7.344 millones, cifra que representaba un 93,5% del activo. La mayor inversión ascendía a \$2.023 millones, y correspondía al fondo de inversión LarrainVial Small Cap Chile. A la misma fecha, la cartera presentaba un índice de concentración (IHH) de 1.030 unidades, valor considerado como adecuado por esta clasificadora.

ICR destaca que las inversiones del fondo están en línea con su política de inversiones y lineamientos de concentración por emisor, personas relacionadas, grupo empresarial, entre otros. La inversión en LarrainVial Small Cap Chile se encuentra dentro de los límites contemplados en el reglamento interno. Dicho documento establece que las cuotas de los fondos de inversión nacionales pueden concentrar hasta el 30% del activo de LarrainVial Chile Equity, independiente de si estos son o no gestionados por la administradora.

Pasivo compuesto principalmente por cuentas y documentos por pagar

Composición del pasivo a junio de 2022



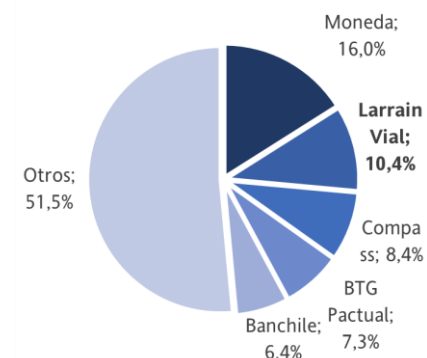
Fuente: CMF

PRINCIPALES INVERSIONES		
Emisor	% Activo	Monto (MM\$)
FI LarrainVial Small Cap Chile	\$2.023	25,75%
Instituto de Diagnóstico S.A.	\$479	6,10%
Cocacola Embonor S.A.	\$441	5,62%
Sociedad Matriz SAAM S.A.	\$441	5,61%
Multieport Foods S.A.	\$344	4,38%
CENCOSUD	\$315	4,01%
Hortifrut S.A.	\$296	3,76%
Inmobiliaria Manquehue S.A.	\$292	3,72%
Banco Crédito e Inversiones	\$276	3,51%
Clínica Las Condes S.A.	\$263	3,35%
Otros emisores	\$2.174	27,67%
Total cartera	7.344	93,48%
Total activo	7.857	

Fuente: CMF, información a junio de 2022

Las administradoras de LarrainVial gestionan en conjunto el 10,4% de los activos de la industria de fondos de inversión

Participación de mercado según activo administrado. Cifras a junio de 2022



Fuente: AAFM

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

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.

En conjunto con LarrainVial Activos S.A., administradora del grupo Larrain Vial enfocada en clientes institucionales y profesionales, LarrainVial Asset Management gestiona el 10,4% de los activos de la industria de fondos de inversión.

Desempeño del fondo

El fondo exhibe retornos y volatilidades consistentes con los instrumentos que componen su cartera

A septiembre de 2022, la serie FR registró una rentabilidad mensual de -1,8% y una rentabilidad acumulada en base a septiembre de 2020 de 2,2%. Por su parte, la serie I, registró una rentabilidad mensual de -1,7% y una acumulada de 3,4%.

En términos de volatilidad (calculada como la desviación estándar de los últimos doce meses), a septiembre de 2022 ambas series estuvieron en torno a 6,9%, dando cuenta de una leve alza con respecto a lo observado en septiembre de 2021.

El fondo exhibe rentabilidad acumulada inferior a la de MSCI Chile Index

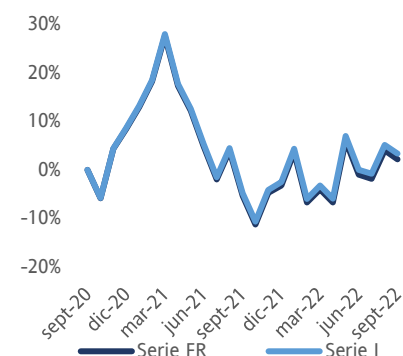
Para efectos comparativos, ICR utilizó el índice MSCI Chile (expresado en pesos chilenos). Este último es diseñado con el fin medir el desempeño de las acciones de mediana y alta capitalización bursátil del mercado local. El propósito del ejercicio es evaluar el desempeño del fondo con respecto a su *benchmark*.

Al cierre de septiembre de 2022 la serie FR del fondo exhibió una rentabilidad mensual nominal de -1,8%, levemente superior al indicador de referencia, que presentó un -2,1%. Por otro lado, la serie FR mostró una rentabilidad acumulada de 2,21% para los últimos 24 meses, mientras que MSCI Chile registró un valor de 40,8% para el mismo período. En términos de volatilidad, a septiembre de 2022 la serie FR exhibe un valor de 6,9%, inferior al 8,3% exhibido por el índice.

Tal y como se indicó previamente en este documento, estimamos que la persistencia en el tiempo de resultados que sean inferiores a su comparativo MSCI Chile podría modificar el juicio vigente que se tiene de la capacidad que exhibe el fondo de entregar una protección adecuada ante las pérdidas asociadas y los riesgos asumidos.

Retorno acumulado a dos años se encuentra en terreno positivo

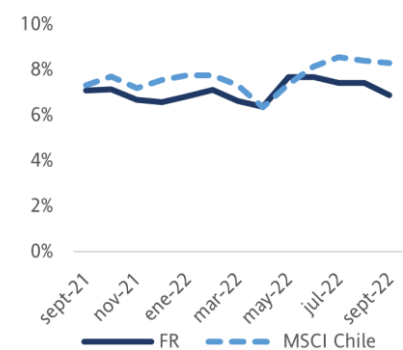
Evolución la rentabilidad acumulada de las series FR e I en base a septiembre de 2020



Fuente: CMF

La volatilidad del mercado muestra una leve alza durante 2022

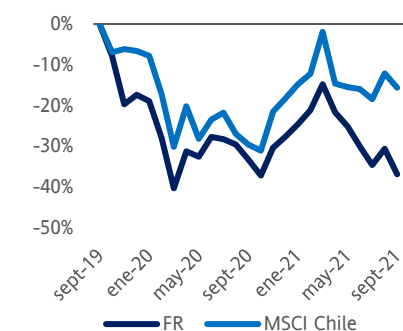
Evolución de la volatilidad a doce meses



Fuente: CMF

El fondo ha tenido una rentabilidad acumulada inferior a la del índice MSCI Chile medido en pesos

Rentabilidad acumulada del fondo y de su benchmark en base a septiembre de 2020



Fuente: CMF

Evolución de Ratings

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	Nov-17	Oct-18	Oct-19	Oct-20	Oct-21	Oct-22
Rating	1° Clase Nivel 2	1° Clase Nivel 2	1° Clase Nivel 2	1° Clase Nivel 2	1° Clase Nivel 2	1° Clase Nivel 2
Tendencia	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica	No Aplica
Acción de rating	Primera Clasificación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación	Confirmación
Motivo	Informe de Primera Clasificación	Reseña Anual de Clasificación	Reseña Anual de Clasificación	Reseña Anual de Clasificación	Reseña Anual de Clasificación	Reseña Anual de Clasificación

ANEXO 1: Políticas del fondo

DE LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

El fondo mantendrá al menos el 1% de su activo total en activos de alta liquidez. Esto con el fin de contar con los recursos necesarios para cumplir con las obligaciones generadas por operaciones, pagar rescates de cuotas y cancelar beneficios. Se entenderá por activos de alta liquidez, además de las cantidades que se mantengan en caja y bancos:

- i. Cuotas de fondos mutuos nacionales que consideren el pago total de rescates dentro de 10 días.
- ii. Acciones con presencia bursátil.
- iii. Instrumentos de deuda e intermediación con vencimientos inferiores a 365 días.

Con el objeto de complementar la liquidez del fondo y de aprovechar oportunidades de inversión, la administradora podrá obtener endeudamiento de corto y mediano plazo por cuenta de LarrainVial Chile Equity a través de la contratación de créditos bancarios. El monto total de estos no puede superar el 25% del valor del patrimonio del fondo. El fondo no contraerá pasivos de largo plazo.

Los eventuales gravámenes y prohibiciones que afecten los activos del fondo en los términos indicados en el artículo 66° de la ley 20.712, no podrán exceder el 45% del patrimonio de este. Se entenderán como afectos a gravámenes y prohibiciones las acciones dadas en préstamo, así como los activos que se utilicen para garantizar operaciones de venta corta.

Sin perjuicio de lo anterior, los pasivos del fondo más los gravámenes y prohibiciones que mantenga no podrán exceder el 50% del patrimonio de este. Para los efectos de determinar el límite indicado, no se sumarán al endeudamiento antes mencionado los gravámenes y prohibiciones que los garantizan.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

En general, los instrumentos mantenidos en la cartera serán valorizados de acuerdo a los criterios establecidos en las normas IFRS y a la normativa impartida por la CMF.

Los instrumentos de capitalización se valorizarán de acuerdo a los siguientes criterios:

- i. Acciones nacionales: Serán valorizadas a valor de mercado, definido éste como el precio promedio ponderado del último día de transacción bursátil de la acción correspondiente en que se hubiese transado un monto igual o superior a 10 Unidades de Fomento (UF).
- ii. Títulos emitidos por entidades bancarias extranjeras representativos de acciones de sociedades anónimas abiertas chilenas: Serán valorizados al precio de mercado publicado por Bloomberg, o usando datos proporcionados por un proveedor externo independiente.
- iii. Acciones que se transen en el extranjero: serán valorizados al precio de mercado publicado por Bloomberg, o usando datos proporcionados por un proveedor externo independiente
- iv. Cuotas de fondos mutuos nacionales: Serán valorizados al valor de rescate que tenga la cuota.
- v. Cuotas de fondos de inversión nacionales: Serán valorizados al valor de rescate que tenga la cuota

Por su parte, los instrumentos de deuda se valorizarán de acuerdo a los siguientes criterios:

- i. 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: Serán valorizados a valor de mercado, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno (TIR) promedio ponderado de las transacciones registradas el día de valorización.
- ii. Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas: Serán valorizados a valor de mercado, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno (TIR) promedio ponderado de las transacciones registradas el día de valorización, para cada instrumento o sus similares. En caso que no se disponga de transacciones para el día de valorización se utilizará la historia del instrumento o de sus similares.
- iii. Instrumentos de deuda nacionales: serán valorizados a valor de mercado, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno (TIR) promedio ponderado de las transacciones registradas el día de valorización.

EXCESOS DE INVERSIÓN

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

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

Producido un exceso, cualquiera sea su causa, no podrán efectuarse nuevas adquisiciones de los instrumentos o valores excedidos.

PROCESO DE INVERSIÓN

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.

El proceso de inversión se inicia determinando en qué ciclo de inversión se encuentra el mercado, es decir, se debe definir si se encuentra en los ciclos de recuperación, medio ciclo o recesión. Esto es determinante ya que para cada ciclo corresponde una forma de invertir determinada. Una vez, realizado el análisis, se debe proceder a los 3 pilares de inversión de la administradora:

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

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

Asimismo, existe el área “trading”, el cual se preocupa que exista un correcto flujo de la información para una optimización de los esfuerzos del portfolio manager, quien se preocupa de la conformación de los fondos. El “trading” toma la información de cada uno de los elementos del fondo que pretende conformar el portfolio manager que, como conjunto de activos, tiene elementos de diferente naturaleza, origen y pronóstico de utilidad. Una vez definido esto, el área de trading realiza los siguientes pasos:

- i. Ejecución: el portfolio manager hace una orden, la que es ingresada en una plataforma, que deriva en un *trader* y finalmente es transferida a un bróker según sea la especialidad de la orden en cuestión
- ii. Asignación: se refiere a definir si una orden va a ser para uno o más fondos.

Luego se informa al portfolio manager acerca de lo ocurrido en su intervención. Así, posteriormente, se da origen a la cartera y la caja relacionada con el proceso de inversión. Finalmente se genera la cartera de inversión de cada uno de los fondos, los cuales son revisados periódicamente mediante distintas medidas y controles de riesgo.

La administradora cuenta, además, con una unidad de auditoría interna, encargada de evaluar en forma independiente la calidad de sus procesos internos, así como también las distintas políticas y procedimientos de gestión de las inversiones, informando al directorio de la compañía.

CONFLICTOS DE INTERÉS

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

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

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

Las principales materias tratadas en el manual son:

- i. Disposiciones generales sobre la administradora y los conflictos de interés.
- ii. Obligación de información y de registro de transacciones.
- iii. Normas de auditoría externa.
- iv. Tratamiento de información privilegiada.
- v. Descripción de quienes participan en el control de riesgos y en el proceso de inversión de los recursos de los fondos y de las carteras gestionadas por la administradora
- vi. Procedimientos para la identificación y solución de los conflictos de interés.
- vii. Procedimientos de control de los conflictos de interés: Principios generales, criterios y procesos de asignación de inversiones, y criterios y procesos que regulan la 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 deberá invertir al menos un 70% de sus recursos en acciones de sociedades anónimas chilenas que se transen en alguna bolsa de valores nacional. Asimismo, el fondo podrá invertir en títulos emitidos por entidades bancarias extranjeras representativas de acciones de sociedades anónimas abiertas chilenas y acciones que se transen en alguna bolsa de valores en el extranjero cuando éstas sean emitidas por entidades chilenas o emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero, siempre que al menos el 75% de sus activos se encuentren invertidos en Chile.

Adicionalmente, el fondo podrá invertir en acciones emitidas por entidades extranjeras o nacionales cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero. Para efectos de lo anterior, el fondo podrá invertir directamente o a través de fondos de inversión nacionales o extranjeros administrados por terceros, la administradora o personas relacionadas a la administradora.

Para el cumplimiento de su objeto de inversión, el fondo invertirá un 70% de sus recursos en las acciones, títulos y cuotas de fondos indicados anteriormente.

En conjunto, los instrumentos contenidos en los numerales del (7) al (10) de los límites indicados más abajo no pueden representar más del 30% del activo total del fondo.

No se requiere que los instrumentos en los que invierta el fondo cuenten con una determinada clasificación de riesgo, salvo en los casos que expresamente se indiquen en el reglamento interno.

El fondo no hará diferenciaciones entre valores emitidos por sociedades anónimas que no cuenten con el mecanismo de gobierno corporativo descrito en el artículo 50 Bis de la ley N°18.046.

El fondo no podrá invertir en instrumentos emitidos o garantizados por personas relacionadas a la administradora.

El fondo podrá invertir en cuotas de fondos gestionados por la administradora o sus personas relacionadas de acuerdo a los límites establecidos en el reglamento interno.

El fondo no contempla realizar contratos de derivados.

El fondo podrá efectuar préstamos de las acciones en las que esté autorizado a invertir y celebrar contratos de venta corta sobre estas.

La posición corta máxima total que el fondo mantenga de distintos emisores no podrá ser superior al 25% de sus activos ni al 30% del valor de su patrimonio. Asimismo, la posición corta máxima por emisor no puede superar el 10% del activo ni el 15% del patrimonio del fondo. De igual manera, la posición corta máxima por grupo empresarial no puede superar el 20% del activo ni el 20% del patrimonio de LarrainVial Chile Equity.

Por su parte, el porcentaje máximo del total de activos que podrá estar sujeto a préstamo de acciones no podrá superar el 45%.

Tipo de Instrumento	% Mín.	% Máx.
(1) Acciones de sociedades anónimas abiertas chilenas que transen sus acciones en alguna bolsa de valores nacional.	0%	100%
(2) Títulos emitidos por entidades bancarias extranjeras representativos de acciones de sociedades anónimas abiertas chilenas.	0%	40%
(3) Acciones que se transen en alguna bolsa de valores en el extranjero cuando éstas sean emitidas por entidades chilenas.	0%	100%
(4) Acciones que se transen en alguna bolsa de valores en el extranjero emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, cuya emisión haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero, siempre que al menos un 75% de sus activos se encuentren invertidos en Chile.	0%	40%
(5) Acciones emitidas por entidades extranjeras o chilenas cuya emisión no haya sido registrada como valor de oferta pública en el extranjero.	0%	30%
(6) Cuotas de fondos de inversión que inviertan en los activos antes indicados	0%	30%
(7) 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%
(8) Depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas, que cuenten con una clasificación de riesgo en categoría A o superior para los instrumentos de deuda de largo plazo y en nivel N1 para instrumentos de corto plazo.	0%	30%
(9) Cuotas de fondos mutuos nacionales del tipo 1 (Fondo Mutuo de Inversión en Instrumentos de Deuda de Corto Plazo con duración menor o igual a 90 días).	0%	10%

(10) Bonos, títulos de deuda y títulos de deuda de securitización, todos de corto plazo, cuya emisión haya sido registrada en la Comisión.	0%	20%
(11) Mutuos de Dinero convertibles en Acciones, entendiéndose por éstos aquellos títulos de deuda convertibles en acciones, así como las acciones resultantes de la conversión de tales mutuos.	0%	30%
(12) Acuerdos Simplificados sobre Acciones Futuras o SAFE (Simple Agreement for Future Equity), entendiéndose por éstos aquellos contratos por los cuales se materializa la inversión en un startup, que aún no tiene una valoración real de mercado, entregándose al inversionista la opción futura de obtener acciones de dicha sociedad, generalmente conforme a un cap o tasa de descuento aplicable, o ambas, cuando ocurra una ronda de inversión; así como cualquier otro instrumento de deuda o derecho convertible en acción.	0%	30%

Emisor y grupo empresarial	Máximo % sobre el activo total del fondo
Conjunto de instrumentos o valores emitidos o garantizados por un mismo emisor (incluido el Banco Central y la Tesorería General de la República), excluidos los fondos mutuos nacionales del tipo 1 y los fondos de inversión nacionales.	15%
Cuotas de fondos mutuos nacionales del tipo 1.	10%
Cuotas de fondos de inversión nacionales.	30%
Acciones emitidas por una misma sociedad.	15% de las acciones suscritas y pagadas de la sociedad, siempre y cuando ello no signifique controlar al respectivo emisor.

ⁱ Índice de Herfindahl e Hirshman: $\sum s^2 * 10.000$, donde s representa el porcentaje del emisor en la cartera.

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 TAMAR 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, DIFUNDIR, 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.