

**Feller-Rate**

CLASIFICADORA DE RIESGO

*Strategic Affiliate of Standard & Poor's*

INFORME DE CLASIFICACIÓN

# FONDO DE INVERSIÓN LARRAIN VIAL ENERGÍA LATINOAMERICANO

Marzo 2010

[www.feller-rate.com](http://www.feller-rate.com)

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.



FONDO DE INVERSIÓN LARRAÍN VIAL-ENERGÍA LATINOAMERICANO

Contactos Oscar Mejías Fono: (562) 757 0482

Clasificaciones

	Diciembre de 2008	Diciembre de 2009	Marzo de 2010
Cuotas	-	1ª Clase Nivel 4 (N)	1ª Clase Nivel 4 (N)

FUNDAMENTACION

El Fondo de Inversión Larraín Vial Energía Latinoamericano se orientará a la inversión en activos relacionados al sector energético de America Latina.

La clasificación en 1ª Clase Nivel 4 (N) responde a la gestión de una sociedad que complementa el conocimiento y experiencia del sector energético latinoamericano con los mercados financieros y la gestión de fondos. Adicionalmente, considera el soporte y las estructuras de Larraín Vial AGF, y en contrapartida la moderada diversificación potencial de cartera y los riesgos normativos y operativos del sector eléctrico.

El sufijo (N) indica que se trata de un fondo nuevo, sin cartera para su evaluación.

El fondo es administrado por Larraín Vial Administradora General de Fondos. A enero de 2010, manejaba fondos de inversión y fondos mutuos, con un patrimonio total del orden de US\$ 2.140 millones.

La administradora es parte de Larraín Vial S.A., grupo financiero que participa de los negocios de banca de inversión, distribución de valores y administración de cartera.

El fondo actuará como aportante o coinversionista del fondo canadiense Américas Energy Fund I Limited Partnership (AEF I), orientado a proyectos o compañías del sector energético en América Latina.

La gestión de la cartera del fondo AEF I estará a cargo de una sociedad formada en partes iguales por Activa S.A., parte del grupo Larraín Vial que se orienta a private equity, y SCL Energía S.A., gestor de proyectos y asesorías dentro del sector energético latinoamericano.

El rol de Larraín Vial AGF se concentrará en el control de las operaciones del fondo, así como funciones de soporte y back office para la relación con los aportantes y reguladores en Chile.

Larraín Vial Energía Latinoamericano invertirá preferentemente en cuotas del fondo AEF I.

Eventualmente podría coinvertir con el fondo en proyectos o compañías mediante otros vehículos de inversión, lo que le permitiría aprovechar aspectos tributarios y mejorar su diversificación.

Al menos un 70% de la cartera de activos del fondo Larraín Vial Energía Latinoamericano debe ser mantenida en cuotas de AEF I u otros activos relacionados al sector energético.

En principio, los proyectos que se incluirán en la cartera de AEF I se distribuyen en 5 proyectos en Chile, Perú y Colombia, lo que resulta en una moderada diversificación del activo subyacente. Asimismo, la cartera se orientará mayoritariamente a desarrollo de proyectos en distintos ámbitos de la generación eléctrica de la región (agua, gas y carbón).

El fondo opera con capital calls, por lo que requerirá recursos de sus aportantes una vez que AEF I tenga proyectos listos para su ejecución. De esta forma se maximiza el retorno del aportante y se minimiza el manejo de liquidez e instrumentos distintos al objetivo de inversión.

El endeudamiento bancario se encuentra acotado en el reglamento interno del fondo al 10% del patrimonio administrado.

El fondo tiene una duración de doce años, prorrogable por períodos de dos años, previo acuerdo de sus aportantes. Previamente, repartirá el 100% de los beneficios realizados y percibidos en cada período y podrá realizar disminuciones de capital entre sus aportantes para así devolver todos los recursos que se generen por las ventas de las inversiones en la cartera de AEF I, lo que podría disminuir la duración del fondo según la decisión de sus aportantes.

Características Colocación Larraín Vial-Energía Latinoamericano

Emisión Total (US\$)	100.000.000
Duración del fondo	12 años (prorrogable)

## LARRAÍN VIAL – ENERGÍA LATINOAMERICANO

CARACTERÍSTICAS Y  
ANÁLISIS DE LA  
POTENCIAL CARTERA  
DEL FONDO*Características del fondo*

El Fondo de Inversión Larraín Vial Energía Latinoamericano orientará su inversión hacia activos del sector energético Latinoamericano.

Se usará como vehículo principal de inversión las cuotas del fondo Americas Energy Fund I L.P. (AEF I), que invertirá en desarrollo de proyectos y empresas del sector eléctrico, buscando mantener el control en aquellas compañías en que participe.

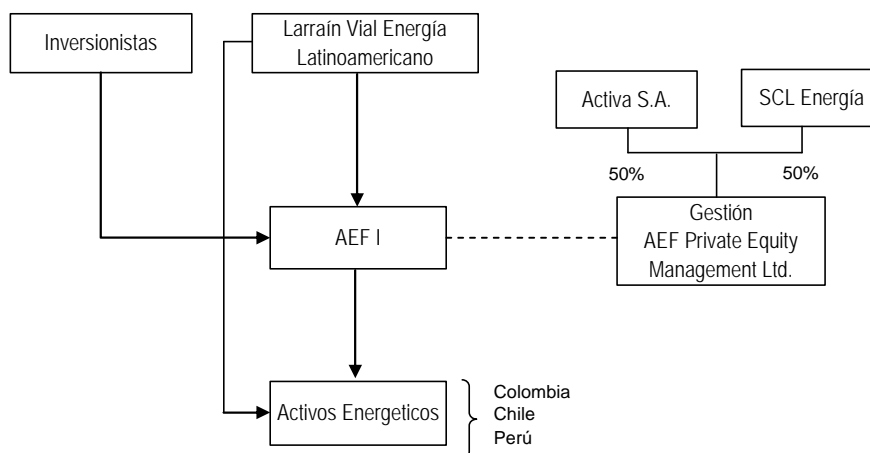
El fondo de inversión AEF I será manejado por AEF Private Equity Management Ltd., sociedad con sede en Canadá y formada en partes iguales por Activa S.A. y SCL Energía S.A.

Activa S.A. forma parte del grupo Larraín Vial y se encarga de la gestión de private equity. SCL Energía S.A., es una sociedad formada por ex ejecutivos de una compañía eléctrica, especializada en inversión y consultorías del sector energético.

Eventualmente, el fondo Larraín Vial Energía Latinoamericano podría coinvertir directamente con el fondo AEF I en otros vehículos de inversión usados como propietarios de las compañías o proyectos en que se invierta, lo que tendría algunos beneficios tributarios y mejoraría la diversificación potencial del fondo en Chile.

En principio el fondo AEF I se enfocará en la inversión en proyectos y compañías energéticas de Chile, Colombia y Perú.

## Proceso del Fondo de Inversión



El Fondo de Inversión Larraín Vial Energía Latinoamericano tiene una duración de 12 años, prorrogable por periodos de 2 años, previo acuerdo de sus aportantes, según lo establecido en su reglamento interno.

Las operaciones serán registradas en dólares americanos.

## LARRAÍN VIAL – ENERGÍA LATINOAMERICANO

## Características de Colocación Larraín Vial – Energía Latinoamericano

Emisión Total (US\$)	100.000.000
Duración del fondo	12 años (prorrogable)

*Tamaño potencial medio.* En caso de colocar la totalidad de las cuotas, el fondo alcanzaría un tamaño potencial cercano al 2% en la industria de fondos de inversión nacional.

*Límite reglamentario de 30% en instrumentos no objetivo de inversión.* El reglamento interno del fondo establece un 30% como máximo de la cartera invertida en activos y/o instrumentos distintos a cuotas de AEF I u otros activos relacionados a instrumentos de capital o deuda de compañías relacionadas al sector energético Latinoamericano.

*Madurez de la cartera según disponibilidad de inversiones.* El reglamento establece un periodo holgado para la aplicación de los límites. En principio existen 5 años desde la primera inversión en un activo energético o luego que AEF I notifique que el período de inversión a terminado, lo que ocurra primero, para la aplicación de los límites señalados.

Dado que el fondo funciona con capital calls según existan inversiones consistentes con el objetivo, la cartera debería mantener un alto porcentaje de inversión en cuotas de AEF I o instrumentos relacionados a activos energéticos.

*Moderada diversificación potencial.* Según lo establecido por la administradora la diversificación potencial de la cartera será moderada y mayoritariamente concentrada en las cuotas del fondo AEF I. Eventualmente, el fondo podrá coinvertir en compañías o proyectos en que AEF I participe, lo que mejoraría la diversificación potencial de la cartera.

La cartera se relacionaría a activos energéticos de America Latina, principalmente en Chile, Perú y Colombia.

Por otra parte, la cartera se distribuirá adecuadamente por tipo de negocios, lo que incluiría generación eléctrica por agua, gas y carbón, además de negocios de producción de carbón.

*Bajo endeudamiento potencial.* El reglamento interno del fondo establece un endeudamiento exigible máximo, ya sea con bancos o bonos, de un 10% del patrimonio del fondo como máximo. Adicionalmente, el fondo no podrá mantener pasivos de mediano y largo plazo.

El endeudamiento total, incluidos gravámenes y prohibiciones que existan sobre sus activos, no puede ser superior al 50% del patrimonio total administrado y podrá alcanzar el 100% del patrimonio cuando se trate de gravámenes y prohibiciones sobre acciones o participación en sociedades que formen parte de la cartera del fondo.

## LARRAÍN VIAL – ENERGÍA LATINOAMERICANO

*Ajustada Liquidez.* El fondo presenta ajustados niveles de liquidez de los activos potencialmente elegibles para componer la cartera de inversión. Sin embargo, dado las características de inversión y el plazo establecido para realizar posibles rescates, no se contempla mantener activos líquidos durante el periodo de inversión del fondo, buscando maximizar el porcentaje de inversión objetivo y la rentabilidad potencial de la cartera.

La reserva de liquidez mínima a mantener en caja, cuentas por cobrar, depósitos, instrumentos de renta fija y fondos mutuos debe representar a lo menos un 0,2% de los activos totales administrados por el fondo.

*No se contempla uso de derivados.* Debido a las características de inversión que presenta el fondo Larraín Vial Energía Latinoamericano no tiene contemplado el uso de instrumentos derivados durante el periodo de inversión.

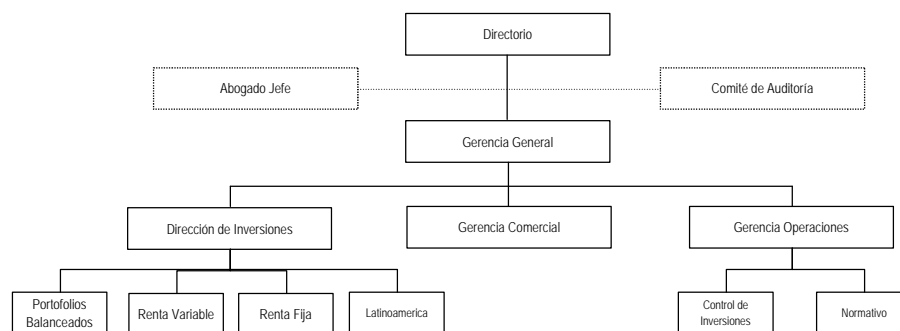
*Duración y liquidación de inversiones del fondo:* El fondo tiene una duración establecida en su reglamento interno de 12 años, prorrogable por periodos de 2 años según el acuerdo de sus aportantes, entregando un plazo suficiente para estructurar una cartera consistente con su objetivo y obtener los retornos apropiados de ella.

Los activos en cartera deberían presentar una baja liquidez en el corto y mediano plazo. Sin embargo, esto se compensaría con el reparto del 100% de los beneficios realizados en cada período y eventuales disminuciones de capital en caso de ventas o salida de las inversiones de AEF I.

### MANAGEMENT

Larraín Vial Administradora General de Fondos tiene una estructura acorde con las necesidades de los fondos que administra e involucra a ejecutivos capacitados para su correcta gestión.

#### Estructura funcional gestión Larraín Vial AGF



---

## LARRAÍN VIAL – ENERGÍA LATINOAMERICANO

---

El Directorio y el Comité de Auditoría entregan las directrices, controlan el correcto funcionamiento y cumplimiento de la normativa y restricciones propias del grupo Larraín Vial, en la gestión de la administradora y los fondos.

La Gerencia General coordina las actividades de la administradora y el funcionamiento de los fondos manejados.

El área de Inversiones se puede dividir en renta variable, renta fija, portfolios balanceados y carteras latinoamericanas. Cada área es responsable de la estructuración de las carteras de los distintos fondos según las instrucciones del Comité de Inversiones, el Director de Inversiones y sus respectivos Portfolios Manager.

El área Comercial se encarga de aspectos relacionados al diseño y distribución de los fondos para su colocación entre inversionistas. La distribución de los fondos es realizada a través de distintas instancias dentro del grupo (La Red y Gestión Global) y por terceros externos (Presto y, recientemente, Consorcio)

La Gerencia de Operaciones coordina todas las funciones de back office, control interno y cumplimiento normativo. Las funciones de contabilidad, auditoría interna, tesorería, informática y back office son contratadas externamente con el grupo Larraín Vial.

Además, Operaciones cuenta con un área de Control de Inversiones que mantiene funciones de control de inversiones y control de la gestión de los fondos, que incluye entrega de información, control de límites y revisión de precios, entre otros. También se creó recientemente un área Normativa, que lleva la relación con reguladores (SVS) y es contraparte para control de riesgo del grupo.

El fondo Larraín Vial Energía Latinoamericano realizará la gestión de cartera a través del fondo AEF I con idéntico objetivo de inversión, radicado en Canadá y administrado por una sociedad formada en partes iguales por Activa S.A. y SCL Energía S.A.

Activa S.A. pertenece al grupo Larraín Vial y se especializa en private equity. SCL Energía, es una compañía formada por ex ejecutivos de Gener y participa como gestor y consultor de proyectos energéticos Latinoamericanos.

El fondo no tiene un portfolio manager designado y las decisiones de inversión del fondo AEF I son revisadas semanalmente en comités que operan con unanimidad de sus 6 miembros (3 representantes de Larraín Vial y 3 representantes de SCL Energía).

Por otra parte, se cuenta con la asesoría legal de importantes estudios de abogados nacionales e internacional, facilitando la estructuración de las inversiones y la relación entre los distintos agentes que participan en ellas.

El equipo responsable de la gestión complementa la experiencia de los mercados financieros y gestión de fondos de los profesionales de Larraín Vial y el expertise y conocimiento del sector energético de los representantes de SCL Energía.

## LARRAÍN VIAL – ENERGÍA LATINOAMERICANO

## Ejecutivos Relevantes para la Gestión del Fondo

Miembro Comité (SCL Energia)	Juan Alberto Fernández
Miembro Comité (SCL Energia)	Joaquín Cornejo
Miembro Comité (SCL Energia)	Carlos Fuentes
Miembro Comité (Larraín Vial)	José Antonio Jiménez
Miembro Comité (Larraín Vial)	Martin Engel
Miembro Comité (Larraín Vial)	Andrés Trivelli
Gerente de Operaciones	Gino Manríquez
Gerente de Control de Inversiones	Patricio Ramírez

POLITICAS DE  
INVERSIÓN Y  
ADMINISTRACIÓN

Las políticas y procedimientos de la administradora cumplen con la normativa vigente; son adecuados y consistentes con la orientación de los fondos que maneja; y entregan suficientes garantías a sus aportantes respecto de una correcta gestión de los recursos.

*Objetivos de inversión*

El fondo se orienta a la inversión en activos relacionados al sector energético de America Latina.

El reglamento interno establece que al menos un 70% los activos deben mantenerse en cuotas emitidas por el fondo de inversión AEF I o en proyectos energéticos Latinoamericanos.

Por otra parte, la inversión en otras clases de activos como instrumentos de renta fija, cuotas de fondos mutuos y otros no pueden superar el 30% del total de activos, buscando rentabilizar al máximo el manejo del fondo.

Los límites señalados en el reglamento interno no se aplicarán durante el período de inversión, que dura hasta 5 años luego de la primera inversión en activos energéticos o cuando AEF I de aviso del termino del período de inversión; producto de liquidación de inversiones, repartos de beneficios o capital o de recursos para cumplir con sus obligaciones; por un período de 6 meses luego de venta o liquidación de una inversión en un activo energético; o durante el período de liquidación del fondo.

Entre otros límites relevantes, el reglamento interno del fondo establece:

- i) Un máximo de 100% del activo del fondo en instrumentos emitidos por AEF I.
- ii) Hasta un 70% del activo del fondo en instrumentos emitidos o garantizados por emisores que desarrollen su giro principal en una misma actividad productiva.

En conclusión, el fondo se orienta a la inversión en cuotas emitidas por el fondo de inversión AEF I y activos energéticos de America Latina, principalmente dirigidos a controlar las compañías y proyectos de desarrollo en que participe.

---

## LARRAÍN VIAL – ENERGÍA LATINOAMERICANO

---

### *Valorización cartera de inversiones*

El fondo utiliza procedimientos que se ajustan a los requerimientos normativos vigentes, incorporando periódica y sistemáticamente los cambios en los registros contables del fondo.

Las cuotas emitidas por el fondo de inversión AEF I, serán registradas al valor libro informado por AEF I sobre el valor neto de sus activos en forma trimestral. De esta forma se asigna el valor proporcional que le corresponde al fondo en función de las cuotas que posea en AEF I u otro vehículo de inversión usado.

El fondo podrá realizar valorizaciones económicas anuales, previa aprobación de sus aportantes. Para ello se designarán dos consultores independientes para estimar el valor de mercado de los activos del fondo. Dada la baja liquidez de algunas inversiones en sociedades cerradas, podrían existir diferencias entre el valor contable y el valor de mercado de los activos.

### *Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portfolios*

El fondo actuará como aportante y/o coinversionista del fondo AEF I, por lo que es AEF Private Equity Management Ltd. quien establecerá las políticas que se usarán para la evaluación de inversiones y construcción de portfolios.

AEF Private Equity Management Ltd., está formada en partes iguales por Activa S.A. y SCL Energía S.A., por lo que combina la experiencia de private equity, mercado de capitales y gestión de fondos de Larraín Vial y el conocimiento y experiencia eléctrica de SCL Energía.

AEF I es un fondo orientado a la inversión en compañías y proyectos energéticos de América Latina.

El proceso de inversión que utilizará AEF Private Equity Management Ltd. consta de distintos aspectos que incluyen:

- i) Identificar oportunidades de inversión dentro del sector energético Latinoamericano;
- ii) Análisis de potencial de valor, que considera: catalizadores que pueden afectar el valor del proyecto; análisis de sectores y activos similares; Administración y operatividad del proyecto; estrategia de salida; estructura de capital; aspectos legales del negocio; grado de control sobre la compañía; diversificación de cartera; administración de riesgo y mecanismos de control sobre la inversión.

Posteriormente, el comité de inversiones es el encargado de la selección de los activos que formarán parte de la cartera y de las condiciones en que se participará. El comité toma sus decisiones de forma unánime y estará formado por 3 ejecutivos de Larraín Vial y 3 representantes de SCL Energía.

Adicionalmente, el fondo AEF I cuenta con asesores externos especialistas en temas legales para estructurar sociedades y completar los due diligences necesarios para materializar la inversión en proyectos o compañías del sector energético.

El comité sesionará periódicamente para considerar nuevos proyectos o activos, monitorear y controlar la evolución de las inversiones en cartera y definir los mecanismos y momentos de salida-venta de la cartera.

---

## LARRAÍN VIAL – ENERGÍA LATINOAMERICANO

---

El rol de Larraín Vial Administradora General de Fondos se concentra en el manejo de capital calls para materializar las inversiones aprobadas por el comité, el control posterior de los activos en cartera y manejo de todos los aspectos operativos y normativos necesarios para el correcto funcionamiento de un fondo de inversión de oferta pública.

Las políticas de evaluación de inversiones se basan en un proceso detallado realizado por un equipo especializado, que complementa conocimientos del sector energético y los mercados financieros en que opera.

### *Riesgo Contraparte Operacional*

Por la naturaleza de las inversión, cuotas de un fondo extranjero, sociedades vehículos de inversión o compañías relacionadas a private equity, dentro de los procesos del fondo de AEF I se considera la evaluación de los potenciales socios y administración de los proyectos, acuerdos legales y control o participación mayoritaria en directorios o decisiones de las empresas o proyectos en los cuales invierte el fondo.

Dado el mecanismo de capital calls, repartos de 100% de los beneficios y disminuciones de capital, el fondo no debería manejar un porcentaje relevante de instrumentos de oferta pública.

### *Sistemas de Control*

La administradora cuenta con sistemas que protegen los intereses de los aportantes y que permiten un control apropiado de las operaciones de los fondos y la administradora.

Entre los principales sistemas de control se encuentran:

- El fondo participará de los directorios de las sociedades receptoras de inversión, lo que le permite llevar un control estratégico de los negocios y desempeño de sus inversiones. Estos directores son nombrados entre relacionados a la administradora, sus directivos o alguno de sus aportantes.
- La administradora entrega periódicamente informes de inversiones a sus aportantes que contienen información global y de cada uno de los negocios en cartera, los gastos del fondo y las comisiones cobradas.
- A nivel operativo, todas las sociedades receptoras de inversión entregan estados financieros trimestrales auditados.
- Auditores externos. Se contemplan auditorías periódicas a las transacciones efectuadas, gastos cargados al fondo, comisiones cobradas, etc.
- Área de Control de Inversiones. La administradora tiene un equipo que centraliza el control y cumplimiento de la normativa y las políticas internas de cada fondo. Además, se revisa la valorización de cada instrumento en las carteras de los fondos, para detectar eventuales diferencias realizar las correcciones necesarias para reflejar el valor de mercado de la cartera.
- Comité de auditoría. Aplica principios de gobiernos corporativos, evalúa y aprueba sistemas de control de riesgo y auditorías internas, controla el

---

## LARRAÍN VIAL – ENERGÍA LATINOAMERICANO

---

cumplimiento normativo y propone soluciones ante posibles conflictos de interés. Sesiona mensualmente y está integrado por tres directores.

- Comités de vigilancia e información a los aportantes: Informes trimestrales y anuales que incluyen los estados financieros y detalle de los gastos del fondo, entre otros aspectos.

### *Conflictos de interés para la administradora y sus fondos*

En opinión de Feller Rate, existe un bajo riesgo potencial de conflictos de interés, limitado por adecuadas políticas explícitas de operación y control.

La gestión de cartera del fondo Larraín Vial Energía Latinoamericano es realizada de forma independiente por una sociedad creada con ese fin específico y por un comité que opera de forma unánime y que tiene representación de 3 ejecutivos del grupo Larraín Vial, lo que minimiza la posibilidad de conflictos de interés con la administradora, pues no participa directamente de las decisiones de inversión.

Para garantizar una administración no arbitraria de los recursos entregados por los aportantes, la administradora maneja procedimientos explícitos para evitar y minimizar la existencia de conflictos de interés.

La administradora posee un Manual de Conflicto de Interés que establece que el objetivo principal de la gestión de fondos es maximizar los recursos de los fondos, resguardando los intereses de los aportantes y partícipes. El Manual dispone criterios para el traspaso de activos y asignación de transacciones, estableciendo que las operaciones deben realizarse siempre en el mercado y deben asignarse de manera equitativa a precios promedio y/o similares.

El comité de auditoría es el encargado de controlar el cumplimiento del Manual de Tratamiento de Conflictos de Interés y solucionar aquellos potenciales conflictos que puedan presentarse.

Adicionalmente, el fondo Larraín Vial Energía Latinoamericano es el primer fondo de private equity del sector energía gestionado por Larraín Vial, disminuyendo potenciales conflictos de interés asociados a la inversión en instrumentos pertenecientes a más de un fondo manejado por la administradora.

La administradora cumple con toda la normativa vigente en relación a las restricciones de operación con relacionados. Entre otros aspectos el reglamento del fondo Larraín Vial Energía Latinoamericano y las políticas de funcionamiento de la administradora establecen que:

- El único pago posible por comisiones, asesorías u otras, a la administradora o sus relacionados es la comisión de administración fijada en el reglamento interno del fondo.
- Se prohíben las operaciones con deudores de la administradora y sus personas relacionadas, cuando esos créditos sean iguales o superiores a 2.500 U.F. y 20.000 U.F. si la persona relacionada sea banco o institución financiera.

## LARRAÍN VIAL – ENERGÍA LATINOAMERICANO

### PROPIEDAD

Larraín Vial Administradora General de Fondos S.A. es propiedad de Larraín Vial S.A. en un 75% y en un 25% del Consorcio Financiero.

*Amplia experiencia en el sector financiero:* Larraín Vial es uno de los principales agentes del mercado de capitales chileno, siendo una de las primeras corredoras de bolsa creadas en Chile.

#### Ambitos de Negocios de Larraín Vial S.A.



La administradora es parte del holding Larraín Vial S.A., institución que agrupa diversas sociedades que en conjunto ofrecen servicios de inversión de distintos ámbitos para sus clientes.

Los negocios del holding pueden ser agrupados en: i) administración de fondos; ii) banca de inversión; iii) red de distribución; y iv) corredora de productos.

- *Administración de Fondos:* gestión de fondos mutuos y fondos de inversión;
- *Banco de Inversión:* agrupa la distribución institucional y finanzas corporativas;
- *Gestión Global:* manejo de carteras de clientes privados;
- *La Red:* canal que se ocupa de la distribución *retail* de todos los productos financieros del holding;
- *Corredora de Productos:* participa de la Bolsa de Productos para la transacción financiera de commodities y facturas;
- *Marketing y Operaciones:* adicionalmente existen áreas que entregan servicios comunes para todas las sociedades que forman parte del holding, como labores de inteligencia de negocios, recursos humanos, informática, control de riesgos y back-office.

*Relevante importancia estratégica.* Larraín Vial A.G.F. es el mayor administrador de fondos mutuos no bancario del sistema. A enero de 2010, gestionaba recursos por cerca de US\$ 1.761, equivalentes a un 5,6% del mercado de fondos mutuos, ubicándolo como el mayor gestor no bancario de fondos mutuos y el 4º dentro del mercado.

En la industria de fondos de inversión, gestionaba a septiembre de 2009 un total de US\$ 380 millones, concentrados en fondos mobiliarios, equivalentes a un 6,6% de la industria de fondos de inversión.

---

## LARRAÍN VIAL – ENERGÍA LATINOAMERICANO

---

Su posición en ambos mercados entrega una importante señal a sus clientes, pues complementa otros productos ofrecidos y le permite consolidarse como un proveedor integral de servicios financieros en Chile.

*Economías de escala:* Las operaciones de fondos mutuos y fondos de inversión generan considerables sinergias y economías de escala del grupo en la gestión de carteras.

Adicionalmente, recibe el apoyo de infraestructura, redes y estudios del grupo Larrain Vial S.A.

El ingreso de Consorcio a la propiedad de la administradora, permite potenciar la distribución de los fondos entre las redes y clientes que maneja esa entidad.

*Conflictos de interés:* La administradora posee políticas específicas orientadas a evitar la existencia de conflictos de interés. Entre otros aspectos, existen comités de auditoría y mecanismos de control automatizado para evitar y solucionar potenciales conflictos de interés que pudieran presentarse.

En relación a potenciales conflictos entre los fondos y otras áreas de la matriz, como corretaje de valores y asesorías financieras, se aprecian adecuadas políticas de control, restricciones reglamentarias y murallas de información que minimizan la existencia de potenciales conflictos.

En el caso específico del fondo Larrain Vial Energía Latinoamericano, existen acuerdos y contratos explícitos que regula y limita la materialización de negocios del sector energético para la administradora AEF Private Equity Management Ltd. y sus propietarios (Activa – Larrain Vial y SCL Energía), de forma de no afectar los intereses del fondo o sus aportantes.

### CONSIDERACIONES RESPECTO DEL ACUERDO N° 31

Con el objetivo de abarcar específicamente los requerimientos definidos en el Acuerdo N° 31 de la Comisión Clasificadora de Riesgo, se presenta el siguiente resumen del texto del informe de clasificación de riesgo.

#### *Claridad y precisión del objetivo del fondo*

El fondo Larrain Vial Energía Latinoamericano esta orientado a la inversión en activos del sector energético de America Latina, principalmente a través de la inversión en cuotas del fondo de AEF I, radicado en Canadá.

AEF I es un fondo orientado a la inversión en compañías y proyectos energéticos de América Latina.

#### *Grado de orientación de las políticas y coherencia del reglamento interno*

La administradora tiene políticas y procedimientos adecuados y consistentes con la orientación de los fondos que maneja; cumple con la normativa aplicable; y entrega suficientes garantías a sus aportantes respecto de una correcta gestión de los recursos.

---

## LARRAÍN VIAL – ENERGÍA LATINOAMERICANO

---

El fondo actuará como aportante y/o coinversionista del fondo AEF I, por lo que es AEF Private Equity Management Ltd., quien establecerá las políticas que se usarán para la evaluación de inversiones y construcción de carteras.

AEF Private Equity Management Ltd., esta formada en partes iguales por Activa S.A. y SCL Energía S.A., por lo que combina la experiencia de private equity, mercado de capitales y gestión de fondos de Larraín Vial y el conocimiento y experiencia eléctrica de SCL Energía.

Las políticas de evaluación de inversiones se basan en un proceso detallado realizado por un equipo especializado, que complementa conocimientos del sector energético y los mercados financieros en que opera.

El reglamento interno del fondo establece que al menos un 70% de la cartera del fondo debe estar invertido en instrumentos relacionados al sector energía de América Latina.

Los límites señalados en el reglamento interno no se aplicarán durante el período de inversión, que dura hasta 5 años luego de la primera inversión en activos energéticos o cuando AEF I de aviso del termino del período de inversión; producto de liquidación de inversiones, repartos de beneficios o capital o de recursos para cumplir con sus obligaciones; por un período de 6 meses luego de venta o liquidación de una inversión en un activo energético; o durante el periodo de liquidación del fondo.

El reglamento interno del fondo establece un límite máximo de 10% para el endeudamiento bancario. Por otra parte, El endeudamiento total, incluidos gravámenes y prohibiciones que existan sobre sus activos, no puede ser superior al 50% del patrimonio total administrado y podrá alcanzar el 100% del patrimonio cuando se trate de gravámenes y prohibiciones sobre acciones o participación en sociedades que formen parte de la cartera del fondo.

### *Conflictos de Interés*

La administradora protege adecuadamente a sus partícipes y aportantes de potenciales conflictos de interés.

Conflictos de interés entre los fondos administrados: El reglamento interno del fondo explícitamente se refiere al tema de conflictos de interés y a la existencia del Manual de Conflictos de Interés.

El Manual de Conflicto de Interés establece que el objetivo principal de la gestión de fondos es maximizar los recursos de los fondos, resguardando los intereses de los aportantes y partícipes. El Manual dispone criterios para el traspaso de activos y asignación de transacciones, estableciendo que las operaciones deben realizarse siempre en el mercado y deben asignarse de manera equitativa a precios promedio y/o similares.

El comité de auditoría es el encargado de controlar el cumplimiento del Manual de Tratamiento de Conflictos de Interés y solucionar aquellos potenciales conflictos que puedan presentarse. Este comité esta formado por 3 Directores de la Administradora.

Además, la administradora esta desarrollando sistemas que faciliten el chequeo del cumplimiento de las políticas y el control de la asignación no arbitraria de activos.

---

## LARRAÍN VIAL – ENERGÍA LATINOAMERICANO

---

La administradora ha incorporado diversas políticas y controles mencionados en la circular N° 1869 respecto a gestión de riesgos y control interno por parte de la administradora.

*Conflictos de interés con la administradora y personas relacionadas:* El reglamento interno del fondo contempla restricciones de operación con personas relacionadas.

Por otra parte, la administradora posee políticas específicas orientadas a evitar la existencia de conflictos de interés. Entre otros aspectos, existen comités de auditoría y mecanismos de control para evitar y solucionar potenciales conflictos de interés que pudieran presentarse.

En relación a potenciales conflictos entre los fondos y otras áreas de la matriz, como corretaje de valores y asesorías financieras, se aprecian adecuadas políticas de control, restricciones reglamentarias y murallas de información que limitan la existencia de potenciales conflictos.

El fondo Larraín Vial Energía Latinoamericano es el primer fondo de su tipo manejado por Larraín Vial A.G.F. y su activo subyacente es manejado de forma independiente por un comité que opera de forma unánime y por una sociedad creada con ese fin específico, lo que minimiza la posibilidad de conflictos de interés con la administradora, pues no participa directamente de las decisiones de inversión.

Además, existen acuerdos y contratos explícitos que regulan y limitan la participación en negocios del sector energético para la administradora de AEF I y sus propietarios.

### *Recursos profesionales de la administración*

Larraín Vial Administradora General de Fondos tiene una estructura acorde con las necesidades de los fondos que administra e involucra a ejecutivos capacitados para su correcta gestión.

El fondo Larraín Vial Energía Latinoamericano realiza la gestión de cartera a través del fondo AEF I con idéntico objetivo de inversión, radicado en Canadá y administrado por una sociedad formada en partes iguales por Activa S.A. y SCL Energía S.A.

Activa S.A. pertenece al grupo Larraín Vial y se especializa en private equity. SCL Energía, es una compañía formada por ex ejecutivos de Gener y participa como gestor y consultor de proyectos energéticos Latinoamericanos.

Las decisiones de inversión del fondo AEF I son revisadas semanalmente en comités que operan con unanimidad de sus 6 miembros (3 representantes de Larraín Vial y 3 representantes de SCL Energía).

El equipo responsable de la gestión complementa la experiencia de los mercados financieros y gestión de fondos de los profesionales de Larraín Vial y el expertise y conocimiento del sector energético de los representantes de SCL Energía.