

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

**FONDO MUTUO LARRAIN
VIAL BRASIL RETORNO
TOTAL**

Marzo 2010

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.



CLASIFICADORA DE RIESGO

FONDO MUTUO LARRAÍN VIAL BRASIL RETORNO TOTAL

Contacto: Oscar Mejías Fono: (562) 757 0482

Clasificaciones

| | Diciembre de 2008 | Diciembre de 2009 | Marzo 2010 |
|--------|-------------------|-------------------|------------|
| Cuotas | - | RV-4 (N) | RV-4 |

FUNDAMENTACION

El Fondo Mutuo Larraín Vial Brasil Retorno Total se orienta a la inversión en instrumentos de renta variable de emisores brasileños.

La clasificación de RV-4 para las cuotas responde al adecuado desempeño, aceptable diversificación y moderado perfil de riesgo de la cartera de activos subyacentes. Asimismo considera la existencia de gestión de un equipo con positivo track record global y la volatilidad del mercado brasileño en que concentra su cartera.

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.

Las políticas de inversión aprovechan el conocimiento y experiencia del equipo Latinoamericano para gestión de carteras en Brasil. El proceso de selección de instrumentos considera análisis fundamental de los emisores e instancias de evaluación de características macro por sectores económicos.

Al cierre de enero de 2010, el fondo tenía activos por cerca de US\$ 94 millones. El patrimonio promedio manejado exhibe una tendencia creciente en los últimos 12 meses, que responde al aumento del valor de los instrumentos en cartera y al ingreso de partícipes por las mejores expectativas del mercado accionario brasileño. La disminución puntual del patrimonio en enero de 2010 se explica por la caída de precios durante ese mes.

La cartera esta compuesta mayoritariamente por acciones brasileñas, ya sea emisiones locales o ADR's. En los últimos meses se aprecia un aumento de la proporción invertida en acciones, lo que unido a la

menor necesidad de liquidez por las mejores perspectivas del mercado brasileño, explican la disminución de la posición mantenida en caja y cuotas de fondos.

A enero de 2010, la cartera tenía 66 instrumentos en cartera y las 5 mayores inversiones representaban un 33% de los activos. La cartera se concentra por definición en Brasil, aunque tiene buena diversificación por sectores de la economía.

El porcentaje de instrumentos con clasificación de riesgo vigente entregada por Standard & Poors se ubica en torno al 70% al cierre de enero de 2010. Buena parte de la cartera (52%) se encuentra invertida en instrumentos de emisores con clasificación de solvencia en categorías grado de inversión (BBB o superiores), lo que le entrega un moderado perfil de solvencia al subyacente.

La rentabilidad de la cuota acumulada es positiva en todos los plazos revisados, lo que responde mayoritariamente al alto desempeño acumulado en los últimos 12 meses. Sin embargo, el retorno presenta una alta volatilidad por la coyuntura financiera de mediano plazo, lo que disminuye el desempeño ajustado por riesgo.

Dado que el fondo registra sus operaciones en dólares americanos y que los precios locales de los instrumentos y los flujos del subyacente se registran en reales brasileños, existe riesgo cambiario para las cuotas.

Indicadores financieros

(En miles de dólares)

| | 2007 | 2008 | 2009 | Ene-10 |
|-----------------------------------|--------|--------|---------|--------|
| Activos administrados | 82.797 | 27.494 | 103.549 | 93.733 |
| Patrimonio | 82.036 | 26.615 | 102.073 | 92.363 |
| Valor nominal cuota serie C(US\$) | 1,5479 | 0,6419 | 1,5031 | 1,3543 |
| Rentabilidad nominal anual cuota | 50,2% | -58,5% | 134,2% | -9,9% |
| Partícipes | 4.682 | 5.156 | 4.951 | 6.415 |

LARRAÍN VIAL BRASIL RETORNO TOTAL

CARACTERÍSTICAS Y EVALUACIÓN DEL FONDO

Características del fondo

El Fondo Mutuo Larraín Vial Brasil Retorno Total invierte principalmente en instrumentos de renta variable de emisores brasileños.

El fondo se define como un fondo mutuo de libre inversión, que puede invertir en instrumentos extranjeros y derivados. Sin embargo, no se observan instrumentos derivados durante el período de análisis.

Al definirse como un fondo de libre inversión, el fondo puede eventualmente incorporar instrumentos de renta fija, lo que le permite aprovechar o maximizar los beneficios en distintas condiciones de mercado.

El fondo registra sus instrumentos y rescates en dólares americanos. Dado que la inversión se concentra en instrumentos de renta variable brasileña, parte de sus retornos se encuentran expuestos a la variación del real brasileño, lo que agrega riesgo cambiario a las cuotas.

Características del fondo al 31 de enero de 2010

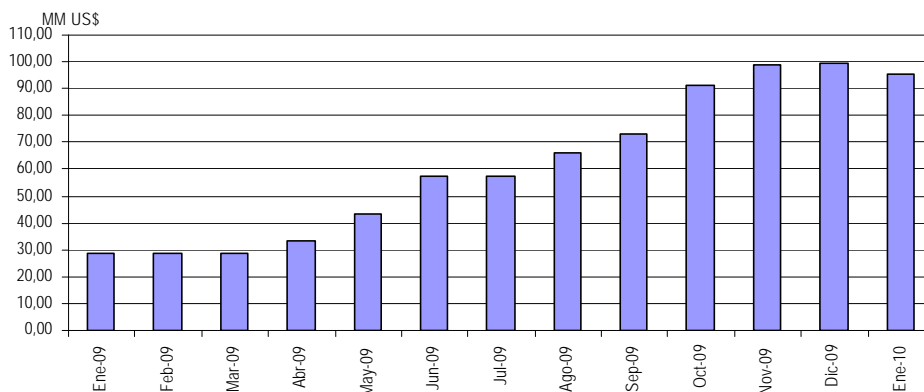
| | |
|-------------------------------|-------------|
| Valor Cuota serie A | US\$ 1,2749 |
| Cuotas serie A | 59.345.747 |
| Nº Participes serie A | 5.257 |
| Valor Cuota serie B | US\$ 1,5222 |
| Cuotas serie B | 6.776.126 |
| Nº Participes serie B | 1.147 |
| Valor Cuota serie C | US\$ 1,3543 |
| Cuotas serie C | 1.799.954 |
| Nº Participes serie C | 9 |
| Valor Cuota serie I | US\$ 1,3507 |
| Cuotas serie I | 2.924.570 |
| Nº Participes serie I | 2 |
| Total Activos (millones US\$) | 93.733 |

Fondo de tamaño medio. Durante el mes de enero de 2010 el patrimonio promedio gestionado por el fondo fue de US\$ 95 millones y representaba un 5,4% de los fondos mutuos manejados por la administradora.

Patrimonio creciente. La positiva evolución de los precios de las acciones brasileñas, explica el aumento del patrimonio promedio administrado por efecto de aumento del valor de la cartera y el ingreso de nuevos partícipes atraídos por las expectativas del mercado brasileño.

LARRAÍN VIAL BRASIL RETORNO TOTAL

Evolución patrimonio promedio Fondo Mutuo Larrain Vial Brasil Retorno Total (promedio de cada mes)



Concentración en serie A de cuotas. Un 82% del patrimonio administrado se encuentra invertido en la serie A, correspondiente a inversionistas generales sin monto mínimo de inversión. El aporte promedio de la serie A es de \$ 7,5 millones (US\$ 14.200 aprox.), por lo que no existiría un riesgo considerable de concentración por partícipe.

La serie C e I, tienen un aporte por partícipe bastante superior (US\$ 267.000 y US\$1.945.000, aproximado respectivamente), pero representan en conjunto menos del 7% del patrimonio total del fondo.

Resumen cartera inversiones Fondo Mutuo Larrain Vial Brasil Retorno Total

| | Dic-08 | Mar-09 | Jun-09 | Sep-09 | Dic-09 | Ene-10 |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ADR | 46,1% | 45,0% | 46,8% | 49,8% | 50,8% | 51,2% |
| Acciones Locales Brasil | 30,5% | 32,1% | 35,2% | 40,0% | 42,7% | 43,7% |
| Cuotas de Fondos | 16,3% | 12,7% | 10,2% | 2,0% | 1,7% | 1,6% |
| Caja y Otros | 7,2% | 10,2% | 7,8% | 8,2% | 4,8% | 3,5% |
| Total Activos | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

Fondo orientado a inversión en acciones brasileñas

La inversión del fondo se concentra en acciones de emisores de Brasil, ya sea en el mercado local o a través de ADR's, en el mercado norteamericano.

Adicionalmente, se incorporan en la cartera cuotas de fondos, que diversifican el portafolio por medio de su subyacente y entregan liquidez para rescates y oportunidades de inversión.

A enero de 2010 se observa en relación a meses anteriores, un aumento en la posición en ADR y acciones locales, unido a una menor necesidad de liquidez que se refleja en una caída de la posición en cuotas de fondos y caja.

Moderada diversificación de cartera

A enero de 2010, el fondo tenía 66 instrumentos y las 5 mayores posiciones en cartera representaban un 33% de los activos del fondo. Las principales inversiones

LARRAÍN VIAL BRASIL RETORNO TOTAL

del fondo a enero de 2010 son: Vale Do Rio Doce (9,5%), Petrobras (9,3%), Banco Itau (5,5%), Bradesco (4,4%) y Bradespar (4,3%).

La cartera exhibe buenos parámetros de diversificación por sectores de la economía brasileña.

Dado su objetivo, la cartera se encuentra concentrada en un 100% en instrumentos asociados al mercado o emisores brasileños.

Cartera con moderado perfil de solvencia del subyacente

A enero de 2010, un 70,6% de la cartera del fondo poseía clasificación de riesgo vigente otorgada por Standard & Poor's.

Buena parte de los activos subyacentes con clasificación de riesgo vigente se ubican en categorías grado de inversión en escala global, tanto en moneda extranjera como en moneda local, de Standard & Poor's. A enero de 2010 no se aprecian activos de emisores en cesación de pagos o default.

Solvencia cartera Fondo Mutuo Larrain Vial Brasil Retorno Total (enero 2009)

| Rango solvencia | % Rating S&P |
|-------------------|--------------|
| AAA, AA+ | 0,0% |
| AA, AA-, A+,A | 0,0% |
| A-, BBB+, BBB | 24,7% |
| BBB-, BB+,BB | 38,8% |
| BB-, B | 7,0% |
| C, D | 0,0% |
| Sin Clasificación | 29,4% |
| TOTAL | 100% |

Rentabilidad positiva y alta volatilidad

La rentabilidad de la cuota es positiva, lo que responde mayoritariamente al alto desempeño acumulado por el fondo en los últimos 12 meses.

Sin embargo, el retorno presenta una alta volatilidad durante todos los plazos revisados, lo que afecta su desempeño ajustado por riesgo. Pese a esto, el índice ajustado se mantiene en rangos superiores en comparación a u grupo benchmark de otros fondos orientados a carteras de renta variable internacional.

Cuadro comparativo rentabilidad e índice ajustado

| | Rentabilidad promedio | | | Índice Ajustado | | |
|-------------------------|-----------------------|----------|----------|-----------------|----------|----------|
| | 36 meses | 24 meses | 12 meses | 36 meses | 24 meses | 12 meses |
| LV Brasil Retorno Total | 1,49% | 0,82% | 6,67% | 0,12 | 0,06 | 0,65 |
| Benchmark Global* | -0,05% | -0,04% | 2,88% | -0,01 | -0,01 | 0,40 |

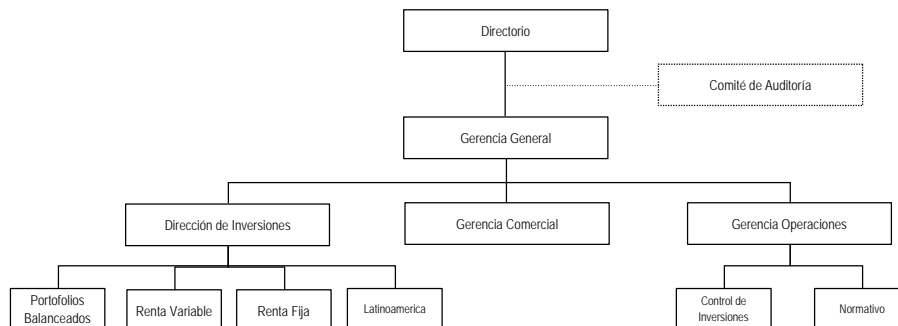
(*) Benchmark construido por Feller Rate. Incluye a 6 fondos representativos del segmento de capitalización global

LARRAÍN VIAL BRASIL RETORNO TOTAL

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



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 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 mutuo Larraín Vial Brasil Retorno Total es gestionado por el área Latinoamericana y con apoyo de otras instancias de decisión dentro de la administradora (comités).

LARRAÍN VIAL BRASIL RETORNO TOTAL

Los principales ejecutivos de la administradora tienen experiencia tanto en mercado de capitales como en la gestión de fondos y exhiben un período prolongado de permanencia dentro de la estructura de Larraín Vial.

Ejecutivos relevantes para la gestión del Fondo

| Administración | |
|--|-------------------|
| Gerente General | Felipe Bosselin |
| Director de Inversiones | José Manuel Silva |
| Gerente de Operaciones | Gino Manriquez |
| Gerente de Control de Inversiones | Patricio Ramírez |
| Gerente de Inversiones Renta Variable | Tomás Langlois |
| Gerente de Inversiones Fondos Mutuos Latinoamérica | Francisco Busquet |
| Senior Portfolio Manager Latin American Equities | Sergio Aratangy |

POLÍTICAS DE INVERSIÓN Y ADMINISTRACIÓN

Las distintas políticas utilizadas por la administradora para cumplir con los objetivos del fondo, se encuentran establecidas principalmente en el reglamento interno y manuales operativos.

Objetivos de inversión

El Fondo Mutuo Larraín Vial Brasil Retorno Total se define como un fondo mutuo de libre inversión extranjero - derivados.

Lo anterior le permite invertir libremente y en la proporción que estime conveniente entre renta fija y renta variable. Por otra parte, al ser un fondo extranjero, su reglamento establece que al menos un 60% de su cartera de activos debe invertirse en instrumentos de emisores de Brasil.

La cartera se compone mayoritariamente, durante todo el período revisado, de acciones de emisores brasileños y cuotas de fondos con activos subyacentes relacionados al mercado brasileño. No se aprecia el uso o inversión en instrumentos derivados en la cartera del fondo.

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

- i) Los instrumentos en cartera deben contar con una clasificación de riesgo B, N-4 o superiores a éstas.
- ii) La inversión máxima por emisor es de un 10% del activo del fondo.
- iii) La inversión máxima en cuotas de un fondo de inversión extranjero será de un 25% del activo del fondo.
- iv) La inversión máxima por grupo empresarial es de un 25% del activo del fondo.

El fondo se orienta a la inversión en instrumentos de renta variable brasileños y cumple consistentemente con los límites y restricciones establecidos en el reglamento interno y la normativa aplicable.

LARRAÍN VIAL BRASIL RETORNO TOTAL

Valorización cartera de inversiones

Los procesos de valorización cumplen con los estándares de la administradora y toda la normativa aplicable. Las acciones se valorizarán diariamente según el precio de cierre informado por Bloomberg o Reuters.

El proceso de valorización se realiza de manera automática y periódica, por medio de los sistemas contables y operativos que maneja la administradora. Sin embargo, dada la menor liquidez de algunos de los instrumentos en cartera, podrían existir diferencias entre el valor de registro y el valor de venta de las inversiones.

Políticas de evaluación de inversiones y construcción de portfolios

El proceso de inversión del fondo mutuo Larraín Vial Brasil Retorno Total aprovecha el track record y experiencia del equipo Latinoamericano, para la gestión de las carteras de inversión de instrumentos de emisores de la región.

La administradora posee distintas instancias para definir las estrategias de inversión de los fondos y apoyar la toma de decisiones. Periódicamente se realizan comités para evaluar la composición de las carteras (bottom up); analizar aspectos macro de distintos sectores económicos en el continente Americano; y realizar análisis de distribución por países.

La evaluación de los instrumentos incluye análisis de aspectos cualitativos y cuantitativos, que considera estimación de flujos de caja, valor económico y otros indicadores. También se revisan aspectos cualitativos como: propiedad, administración, gobierno corporativo, industria y entorno macroeconómico, entre otros, para ser sometidos finalmente al escrutinio del comité de inversiones.

En los comités participan el Director de Inversiones, Portfolio Manager de los fondos, estrategias de inversión y analistas según sea el tema a tratar. También participa el Subgerente Normativo que actúa como secretario y un equipo de Control de Inversiones para verificar el cumplimiento de lo establecido.

Las recomendaciones del comité entregan una orientación para el Portfolio Manager, que las implementa según su visión del mercado, nuevas noticias y el feedback con ejecutivos de la administradora.

Las políticas de evaluación de inversiones se basan en el análisis fundamental de cada emisor (factores cualitativos y cuantitativos), revisión de aspectos macro por sectores económicos y, cuando corresponda, el asset allocation por países. Además, aprovecha el know how y experiencia específica de los equipos encargados de la gestión de carteras.

Riesgo Contraparte Operacional

Las operaciones del fondo se realizan con los principales operadores y casas de inversión existentes en el mercado brasileño.

La custodia en el extranjero se mantiene en Itaú para instrumentos en Brasil, UBS y BBH para instrumentos transados en otros mercados (ADR). Banco Itaú y UBS tienen un rating BBB y A+, respectivamente, otorgado por Standard & Poor's.

LARRAÍN VIAL BRASIL RETORNO TOTAL

Consistencia en contratos

El fondo tiene cuatro series de cuotas: A para inversionistas generales; B para ahorro previsional voluntario; C para inversionistas sobre los \$250 millones; y la serie I para inversiones superiores a \$500 millones.

La inversión de los participes se concentra en la serie A. Las series A y C poseen una remuneración fija, menor para la serie C, más una remuneración variable por aumento del valor cuota. La remuneración variable sólo se aplicará en caso que la variación se produzca con un valor de la cuota del fondo histórico máximo. Además tienen comisión diferida de colocación por permanencias menores a 60 días.

Además, todas las series tienen un cargo de 0,7% anual por concepto de gastos de operación, lo que se encuentra establecido dentro del reglamento.

En condiciones normales, los rescates son realizados en 3 días hábiles, pudiendo ampliarse hasta 10 días corridos según lo establecido en el reglamento interno del fondo.

Sistemas de control

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

Entre los principales sistemas de control se encuentran:

- a) Controles automatizados de cartera. Entre otras funciones el sistema permite: obtener registros diarios detallados de las carteras y valores de cuota; verificar cumplimiento de límites; manejo de aportantes; sistemas de claves y restricciones por tipo de usuarios; y respaldo periódico de la información de estaciones de trabajo, correo electrónico, operaciones y contabilidad.
- b) Custodia externa. permite chequeo periódico detallado de las operaciones del fondo y minimizar los riesgos asociados a pagos de contrapartes y traspasos erróneos. La información de la custodia se compara con la generada internamente.
- c) Auditores externos. Se contemplan auditorías periódicas a las transacciones efectuadas, gastos cargados al fondo, comisiones cobradas, etc.
- d) Área de Control de Inversiones. La administradora tiene un especialista que dirige y centraliza el control y cumplimiento de la normativa y las políticas internas de cada fondo. Además, se revisa diariamente la valorización de todos los instrumentos en cartera, para corregir eventuales diferencias y reflejar apropiadamente su valor de mercado.
- e) Control de Riesgo. Se implementaron una serie de reportes periódicos para medir el riesgo crédito y el riesgo de mercado de los fondos manejados. Existen metodologías para medición y monitoreo mensual de exposición a variables de riesgo mercado (VAR, tracking error y sharpe, entre otros), riesgo liquidez (free flota, concentración activos por plazo y rotación) y riesgo crédito (uso de ratings y migración en el tiempo).
- f) Comité de auditoría. Aplica principios de gobiernos corporativos, evalúa y aprueba sistemas de control de riesgo y auditorías internas, controla el

LARRAÍN VIAL BRASIL RETORNO TOTAL

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

Conflictos de interés para la administradora y sus fondos

Feller Rate considera que existe un bajo riesgo potencial de conflicto de interés, entre los distintos fondos mutuos y fondos de inversión que maneja la administradora.

Aunque existen instrumentos que podrían ser incorporados en las carteras de dos o más fondos, la administradora maneja procedimientos explícitos para evitar y minimizar la existencia de conflictos de interés.

La administradora posee un Manual de Tratamiento 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.

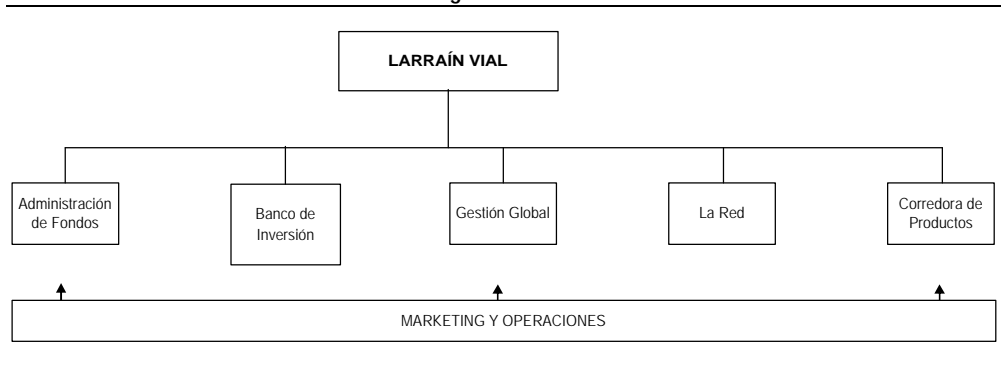
Finalmente, la administradora cumple con toda la normativa vigente en relación a las restricciones de operación con relacionados y a la fecha no existen sanciones u observaciones de los auditores o de la autoridad que señalen la existencia de procedimientos inadecuados o problemas en relación a las políticas y manejo de conflicto de interés.

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.



LARRAÍN VIAL BRASIL RETORNO TOTAL

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.

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 Larraín 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.

LARRAÍN VIAL BRASIL RETORNO TOTAL

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.

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 presentan los siguientes aspectos relevantes.

Claridad y precisión del objetivo del fondo

El Fondo Mutuo Larrain Vial Brasil Retorno Total se define como un fondo mutuo de libre inversión extranjero - derivados.

Lo anterior le permite invertir libremente y en la proporción que estime conveniente entre renta fija y renta variable. Por otra parte, al ser un fondo extranjero, su reglamento establece que al menos un 60% de su cartera de activos debe invertirse en instrumentos de emisores de Brasil.

El fondo se orienta a la inversión en instrumentos de capitalización brasileños y cumple consistentemente con los límites y restricciones establecidos en el reglamento interno y la normativa aplicable.

Grado de orientación de las políticas y coherencia del reglamento interno

Las políticas de evaluación de inversiones se basan en el análisis fundamental de cada emisor (factores cualitativos y cuantitativos), revisión de aspectos macro por sectores económicos y, cuando corresponda, el asset allocation por países. Además, aprovecha el know how y experiencia específica de los equipos encargados de la gestión de carteras.

El reglamento interno del fondo establece al menos un 60% de los recursos deben ser invertidos en Brasil. Dado que es un fondo de libre inversión, por reglamento el fondo puede distribuir a discreción su cartera entre instrumentos de renta fija y renta variable. La cartera se mantiene invertida mayoritariamente en acciones brasileñas durante todo el período de análisis.

Por ultimo, el fondo no puede exhibir obligaciones con terceros diferentes a los rescates de partícipes por pagar.

Conflictos de Interés

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

Conflictos de interés entre los fondos administrados: El reglamento interno del fondo se refiere explícitamente al manejo de conflictos de interés en la parte referida a Otros Aspectos Relevantes.

La administradora posee un Manual de Tratamiento 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. Para ello se disponen los criterios para el traspaso de activos y asignación de transacciones,

LARRAÍN VIAL BRASIL RETORNO TOTAL

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 está formado por 3 Directores de la Administradora.

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

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: La administradora tiene políticas específicas destinadas a limitar la existencia de conflictos de interés. Para lo cual, se mantienen comités de auditoría y mecanismos de control automatizado con el fin de evitar potenciales conflictos de interés que pudieran presentarse.

Respecto 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.

Recursos profesionales de la administración

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

Los principales ejecutivos de la administradora tienen experiencia tanto en mercado de capitales como en la gestión de fondos y exhiben un período prolongado de permanencia dentro de la estructura de Larraín Vial.

Los recursos profesionales de la administradora son suficientes y apropiados para la gestión y manejo de los fondos.