



Knowledge & Trust

S T R A T E G I C A L L I A N C E W I T H

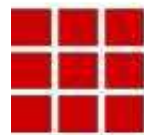


Insight beyond the rating.

Fondo Mutuo LarrainVial Brasil

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Propiedad	4
Administración del Fondo	4
Características del Fondo	8
Análisis del Fondo	11



LarrainVial

Analista responsable:
Fernando Villa
fvilla@icrchile.cl
632 7937 a nexa 23

Reseña anual de Clasificación
Marzo 2011

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Cuotas de Fondo Mutuo LarrainVial Brasil	AA fm/RV4	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Cuotas de Fondo Mutuo LarrainVial Brasil	AA fm/RV4	AA- fm/RV4

Estados Financieros: 31 de diciembre de 2010

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en Categoría AA fm para Riesgo de Crédito y RV4 para Riesgo de Mercado, con Tendencia “Estable”, la clasificación de las cuotas del Fondo Mutuo LarrainVial Brasil. Es manejado por LarrainVial Administradora General de Fondos, la cual es propiedad de LarrainVial S.A., una de las más importantes sociedades de servicios financieros del país, con presencia en el mercado desde 1934.

El Fondo Mutuo LarrainVial Brasil es un Fondo Mutuo Tipo 6, es decir, de libre inversión, cuyo objetivo es invertir en una cartera que esté compuesta en su mayoría por acciones u otros instrumentos financieros emitidos por sociedades brasileñas, o por empresas cuya facturación se encuentre en dicho país. El fondo también tiene estimado invertir en cuotas de fondos mutuos e instrumentos de deuda emitidos en Brasil.

Con fecha 6 de abril se aprobaron las modificaciones al reglamento interno del fondo, cambiando de nombre al actual LarrainVial Brasil. Además, se modificó el objetivo del fondo, estableciendo una definición para que una inversión sea considerada como representativa de Brasil. Adicionalmente, se realizó una modificación en la diversificación de las inversiones respecto del activo del fondo, estableciendo como mínimo un 70% en Brasil, cumpliendo con lo exigido por la Comisión Clasificadora de Riesgo.

A diciembre de 2010, se observa que un 49,83% de la cartera del fondo está compuesta por títulos representativos de empresas extranjeras, correspondientes a ADRs, mientras que otro 50,17% se invierte en acciones de empresas extranjeras. Cabe destacar que esta composición, a pesar del cambio en el nombre y objetivo de inversión del fondo, se comporta de manera estable en el tiempo. En efecto, el 100% de las acciones pertenecen a compañías brasileiras, que corresponden a un 97,10% del activo total.

El año 2010 se inicia con una disminución en el patrimonio del fondo durante el primer semestre de este año, explicado en parte por la caída observada en el mercado bursátil en Brasil. Sin embargo, la recuperación de la bolsa brasileira, sumado a los favorables indicadores de crecimiento de la economía, resulta en un aumento en un cambio de tendencia en el patrimonio del fondo, alcanzando a diciembre de 2010 US\$ 96,4 millones.

La rentabilidad del Fondo, según el valor cuota, se muestra similar para todas sus series. A diciembre de 2010 presenta una rentabilidad mensual acumulada de 141,45%, utilizando como base el valor cuota de diciembre de 2008.

El cambio en la clasificación de Riesgo de Crédito a Categoría AA fm se sustenta en el fuerte respaldo, experiencia y diversificación de servicios de LarrainVial S.A. como sociedad controladora de LarrainVial Administradora General de Fondos S.A., así como en la capacidad y trayectoria de los principales ejecutivos de la Administradora y adecuadas políticas internas de ésta, lo que se ha traducido en un consistente incremento en la participación de mercado en términos de partícipes, consolidando a LarrainVial Administradora General de Fondos S.A. como una de las administradoras líderes en la industria de fondos mutuos. El Reglamento Interno del Fondo, a través del objetivo de éste y las políticas de inversión, cumplen con la normativa vigente.

La Clasificación de Riesgo de Mercado en Categoría RV4 se basa en la volatilidad que experimenta una cartera que invierte principalmente instrumentos de capitalización en Brasil.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA AA

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

CATEGORÍA RV-4

Cuotas con aceptable capacidad para entregar retornos adecuados a su nivel de riesgo.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Fondo Mutuo
LarrainVial Brasil

Fecha informe:
Marzo.2011

PROPIEDAD

LarrainVial Administradora General de Fondos es propiedad en un 99,9% de LarrainVial S.A., sociedad con presencia en el mercado desde 1934. En un principio, LarrainVial centraba sus operaciones en el corretaje bursátil, entregando actualmente una amplia gama de servicios financieros, constituyéndose como una de las más completas empresas de este rubro en Chile. Su estructura organizacional se divide en 4 grandes áreas: Intermediación Financiera, Finanzas Corporativas, Administración de Fondos y Red Comercial. Además, cuenta con un departamento de estudios, que apoya de manera transversal a estas áreas.

El área de Intermediación Financiera se orienta a inversionistas institucionales, empresas y personas de elevado patrimonio, asesorándoles en la toma de posiciones de renta variable, renta fija y derivados, tanto a nivel local como en mercados internacionales.

El área de Finanzas Corporativas proporciona asesoría a firmas, en temas relacionados con aperturas en bolsa, estructuración de financiamiento, compra y venta de empresas, fusiones, valorizaciones de compañías y otros servicios afines.

Administración de Fondos entrega asesorías a personas e instituciones en el manejo de sus inversiones, proporcionando distintos servicios, dependiendo de las características y objetivos de cada cliente.

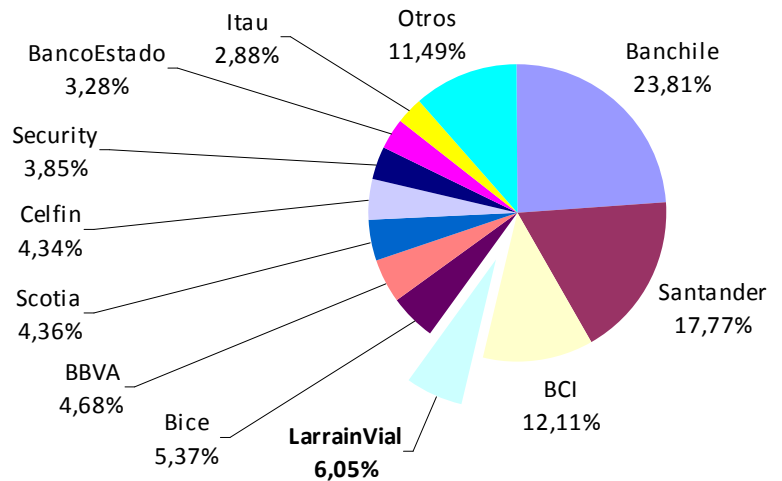
El área Comercial asesora a los clientes de LarrainVial, ofreciendo variados productos y servicios financieros.

ADMINISTRACION DEL FONDO

- Management

LarrainVial Administradora General de Fondos S.A. se constituyó mediante escritura pública, con fecha 21 de febrero de 2001.

La sociedad maneja, al 31 de diciembre de 2010, un total de 50 fondos mutuos, luego de la fusión con Consorcio, que alcanzan un patrimonio efectivo¹ de \$1.084.813 millones, distribuido entre 163.525 partícipes. Estas cifras representan los 6,05% y 11,73% de la industria de fondos mutuos, respectivamente.



Elaboración propia. Fuente: Asociación de FF.MM.

¹ Patrimonio efectivo, considerado como (Cuotas en Circulación + Cuotas Rescatadas) * Valor Cuota.
Fuente: Asociación de FF.MM.

DIRECTORIO Y ADMINISTRACIÓN

- Directorio de LarrainVial AGF

Nombre	Cargo
Juan Luis Correa Gandarillas	Presidente
José Miguel Ureta Cardoen	Director
Francisco Javier García Holtz	Director
Gonzalo Eguiguren Correa	Director
Santiago Larraín Cruzat	Director
Fernando Larraín Cruzat	Director
Antonio Recabarren Medeiros	Director
Fernando Barros Tocornal	Director
Francisco Larraín Cruzat	Director
Felipe Bosselin Morales	Gerente General
Gino Manríquez Ossandón	Gerente Suplente

Con el objeto de velar por el cumplimiento de las normas legales y administrativas que regulan la actividad de la Administradora, en octubre de 2004, se crea el Comité de Auditoría de la Administradora.

La función principal del Comité de Auditoría es aplicar normas o principios sobre gobiernos corporativos, y asegurarse que la Administradora implemente procedimientos internos concordantes con la confianza que han depositado en ella los clientes e inversionistas en los distintos fondos que administra, y concordantes con las mejores prácticas de gobierno corporativo en el área de auditoría. Este comité está formado por 3 Directores de la Administradora. El Gerente General y el Gerente de Operaciones asisten a petición del comité, quienes proporcionan la información necesaria para su funcionamiento.

El Comité acordó que sus actividades son las siguientes:

1. Servir de enlace entre los directores y los auditores externos, para lo cual revisará y evaluará el trabajo de éstos, informando anualmente al Directorio al respecto. En particular, este comité deberá ser informado con anticipación en caso que la Administradora contrate con el auditor externo la realización de otras asesorías diferentes de la auditoría externa, por ejemplo en temas de gestión.
2. En relación a las recomendaciones de los auditores externos, este comité sugiere al Gerente General acciones tendientes a solucionar eventuales incumplimientos en estas materias.
3. Proponer acuerdos y medidas al directorio, los auditores externos y los clasificadores privados de riesgo. En aquellos casos donde un acuerdo sea sugerido a la Junta de Accionistas de la administradora, donde además el Directorio esté en desacuerdo con este comité, y el Directorio formule una sugerencia propia, se someterán ambas consideraciones a la junta de accionistas.
4. Examinar los sistemas de remuneración y planes de compensación a los gerentes y ejecutivos principales, y proponer medidas que incentiven su compromiso con los objetivos de este comité.
5. Evaluar y aprobar las propuestas de la gerencia relacionadas con los sistemas de control operativos implementados al interior de la administradora, para controlar el riesgo operativo y de infraestructura.
6. Evaluar y aprobar los sistemas de auditoría interna, incluyendo la revisión de los procedimientos contables, de tesorería y de cumplimiento de la normativa respecto a las inversiones.

Este comité, además, impuso políticas y procedimientos al Gerente General y Gerente de Operaciones de la

**Fondo Mutuo
LarrainVial Brasil**

**Fecha informe:
Marzo.2011**

Administradora, para que le informen de todos los antecedentes que afecten de forma relevante a la sociedad o a los fondos que administra, y para evitar y manejar los posibles conflictos de interés que puedan surgir al interior de ésta o con otras empresas del grupo.

El Gerente General controla el funcionamiento y desempeño de los fondos administrados y coordina todas las actividades necesarias. Las áreas de Inversiones generan el análisis necesario para la toma de decisiones de inversión y seguimiento de las carteras de los fondos. También se encargan de implementar las decisiones de los comités de Inversiones, a través de los Portfolio Managers.

El área de Operaciones se reestructuró, dejando las labores de auditoría interna y contabilidad en manos del holding. De esta manera, la Gerencia de Control de Inversiones realiza las siguientes funciones:

- a. Control de Gestión: Informar a la SVS mensualmente circulares (transacciones entre fondos mutuos, aportes y rescates de las cuotas para las personas relacionadas, estadísticas de los costos asociados a la inversión en fondos mutuos), actualizar los manuales de procedimientos e implementar la estandarización de éstos, y realizar y revisar mensualmente los presupuestos de los gastos para los fondos.
- b. Riesgos: Monitorear riesgos de mercado, controlar las decisiones del Comité de Inversiones, generar en forma periódica información de gestión sobre las decisiones de inversión de los fondos.
- c. Control de Inversiones: Control de los límites normativos de los fondos, ajuste de tasas de instrumentos de renta fija nacionales y extranjeros, controlar que las inversiones de cada fondo cumplan con lo que estipula el reglamento, relación con custodios y control de conflictos de interés (operaciones financieras del persona, transacciones entre fondos y control de asignación de activos fijos).
 - Principales ejecutivos de LarrainVial AGF

Nombre	Cargo
Felipe Bosselin	Gerente General
José Manuel Silva	Gerente de Inversiones
Tomás Langlois	Gerente de Renta Variable
Álvaro Taladriz	Gerente de Renta Fija
Matías Carvajal	Gerente Comercial
Francisco Busquet	Gerente de Inversiones Latinoamérica
Gino Manríquez	Gerente de Operaciones

ICR estima que los profesionales y administradores de LarrainVial poseen una amplia trayectoria, participan en un grupo empresarial dedicado a la administración de recursos de terceros, con alta estabilidad en sus funciones y que han mostrado experiencia e idoneidad en la administración de estos recursos.

SISTEMAS DE CONTROL

Además de los ya mencionados Comité de Auditoría, cuya función principal es asegurarse que la Administradora implemente procedimientos internos concordantes con la confianza que han depositado en ella los clientes e inversionistas en cuotas de los distintos fondos que administra, y la Gerencia de Control de Inversiones quien, entre otras funciones, revisa el cumplimiento de los reglamentos internos de los fondos diariamente, a través del Área de Compliance, la Administradora cuenta con otros sistemas de control entre los cuales destacan:

- a. Controles automatizados de cartera: El sistema que la administradora utiliza permite obtener registro diario detallado de la cartera y valor de la cuota; entrega controles automatizados de cumplimiento de límites; otorga

Fondo Mutuo
LarrainVial Brasil

Fecha informe:
Marzo.2011

un listado de operaciones por emisor; posee sistemas de claves y restricciones por tipos de usuarios; y respalda periódicamente la información de estaciones de trabajo, correo electrónico, operaciones y contabilidad.

- b. Custodia externa: Los fondos mutuos administrados por LarrainVial Administradora General de Fondos tienen contratada una custodia externa en el DCV a nombre del Fondo. El Banco de Chile, administrador de dichas cuentas, es el encargado de materializar las operaciones de los fondos.
- c. Auditores externos: Se contemplan auditorías periódicas a los procedimientos utilizados, a las transacciones efectuadas, a los gastos de cargo del fondo, remuneraciones y comisiones cobradas, instrumentos en cartera, entre otros aspectos.
- d. Control Interno diario del Área de Operaciones: revisión y chequeo diario de la totalidad de operaciones y entrega del back office necesario.

Por otro lado, el Directorio formal de la Administradora que sesiona mensualmente, analiza el comportamiento de los fondos, entre ellos, duración, instrumentos en los que se invierte, clasificación de riesgo de instrumentos, concentración por emisor, relación con la competencia, análisis de los riesgos permitidos, etc. Otros controles externos lo constituyen el Departamento de Auditoría del holding y del Gerente de Riesgo del holding.

CONFLICTOS DE INTERÉS

La Administradora vela, en todo momento, porque las inversiones efectuadas con los recursos del fondo se realicen siempre con estricta sujeción al Reglamento Interno, teniendo como objetivos fundamentales maximizar los recursos del fondo y resguardar los intereses de los aportantes. Para estos efectos, el Directorio y el Comité de Auditoría de la Administradora han establecido las políticas, equipos y estructuras operacionales que permiten una adecuada administración de todos y cada uno de los fondos administrados por ella conforme a sus respectivos reglamentos internos.

La Administradora mantiene un Manual de Tratamiento de Conflictos de Interés. Dicho manual regula, entre otras materias, los mecanismos que la Administradora deberá disponer para resolver los conflictos de interés que se produzcan en la inversión de los recursos de los fondos administrados por ella. El Manual incluye las normas de orden interno de la administradora para la identificación y solución de conflictos de interés, las que se ajustan a las disposiciones pertinentes del Reglamento Interno y a la regulación vigente. El Manual sólo puede ser modificado por aprobación de la mayoría absoluta de los miembros del Directorio de la Administradora. Las materias principales sobre las que trata son:

- a. Disposiciones generales sobre la administradora y los conflictos de interés.
- b. Obligación de Información y de registro de transacciones.
- c. Normas de auditoría externa.
- d. Tratamiento de la información privilegiada.
- e. Actividades prohibidas de la administradora.
- f. Descripción de quienes participan en el proceso de inversión de los recursos de los fondos de inversión y control de riesgo.
- g. Procedimientos para la identificación y solución de conflictos de interés.
- h. Procedimientos de control de conflictos de interés: Principios generales, criterios y procesos de asignación de inversiones, y criterios y procesos que regulan la coinversión entre fondos.

El comité de auditoría es la instancia encargada de velar por el cumplimiento del Manual, y de evitar en todo momento situaciones que a su juicio puedan provocar conflictos de interés. El comité reporta directamente al directorio de la Administradora.

ICR considera que el Manual 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

**Fondo Mutuo
LarrainVial Brasil**

**Fecha informe:
Marzo.2011**

entre los fondos y la Administradora y sus relacionados, está debidamente difundido, y señala en forma clara la entidad responsable de su cumplimiento.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Con fecha 6 de abril de 2010 se aprobaron las modificaciones al Reglamento Interno del fondo mutuo LarrainVial Brasil Retorno Total, cambiando de nombre al actual LarrainVial Brasil. Además, se modificó el objetivo del fondo, estableciendo una definición para que una inversión sea considerada como representativa de Brasil. Adicionalmente, se realizó una modificación en la diversificación de las inversiones respecto del activo del fondo, estableciendo como mínimo un 70% en Brasil, cumpliendo con lo exigido por la Comisión Clasificadora de Riesgo.

OBJETIVO

El objetivo del fondo es ofrecer una alternativa de inversión para aquellas personas naturales y jurídicas interesadas en participar principalmente en el mercado brasileño, a través de un fondo cuya cartera está compuesta en su mayoría por instrumentos emitidos por sociedades anónimas o corporaciones ubicadas en Brasil o que tengan parte importante de sus activos o de su facturación en dicho país, o que en ese país se encuentren los mercados que se transen mayoritariamente los valores que emita. Se define como un Fondo Mutuo Tipo VI, es decir, un Fondo Mutuo de Libre Inversión Extranjero – Derivados.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Las decisiones de inversión de la Administradora se toman en los Comités de Inversión. En este comité se define la política de inversión, que incluye análisis de macro tendencias, además del proceso de selección de instrumentos. El Comité de Inversiones sesiona cada quince días y se encuentra conformado por el Gerente General, el Director de Inversiones, el Subgerente de Renta Fija o de Renta Variable según corresponda, los Porfolio Managers, un ejecutivo encargado de la relación comercial y distribución entre clientes, y los analistas de estudios.

El Comité de Inversiones establece las directrices de las inversiones del fondo (duración de los fondos, instrumentos en que invertir, tasas y precios objetivos, clasificación de riesgo de instrumentos, concentración por emisor, cobertura de riesgos e inversión en instrumentos derivados, realización de operaciones de préstamo y venta corta de instrumentos financieros, entre otras decisiones). En general, toma las decisiones de inversión y realiza el control de estas.

Las decisiones de inversión están fundamentadas en políticas explícitas de evaluación de inversiones, adecuadas a los objetivos de inversión de cada uno de los fondos que administra. Estas políticas se sustentan en un detallado proceso de análisis fundamental por emisor e involucran a los directivos y ejecutivos apropiados dentro del proceso de toma de decisiones.

El proceso de inversión de cualquier fondo, considera en una primera parte la evaluación o diagnóstico de la composición actual de la cartera del fondo, que involucra entre otros aspectos la composición por tipo de instrumentos, duración del porfolio, distribución de plazos y desglose por monedas. Además, en esta primera etapa se verifican los límites y restricciones de cada fondo.

Posteriormente, se analizan las carteras y desempeño de cada fondo, además de los indicadores de comparación (benchmark), analizando diferencias, implicancias y potenciales resultados. Una vez revisada la cartera del fondo y comparada con su benchmark, se realiza el proceso de toma de decisiones y reestructuración del porfolio, que entre otros aspectos, se determina por la distribución de monedas, perfil de vencimientos, duración objetivo del portafolio y, finalmente, la selección de los instrumentos específicos a incorporar, en función de la recomendación de los analistas y porfolio managers.

**Fondo Mutuo
LarrainVial Brasil**

**Fecha informe:
Marzo.2011**

La toma de decisiones se sustenta en el análisis macroeconómico que se realiza periódicamente sobre indicadores coyunturales, estructura de tasas y análisis de posibilidades de arbitraje internacional. Las decisiones del Comité de Inversiones son implementadas por el Porfolio Manager de cada fondo.

A modo general, el Fondo Mutuo LarrainVial Brasil establece en su Reglamento Interno que la cartera de inversiones debe estar conformada, al menos en un 70%, por instrumentos emitidos por sociedades o corporaciones brasileras, de acuerdo a la definición entregada anteriormente.

Los principales límites mínimos y máximos de inversión en relación al activo total del fondo se observan en la siguiente tabla:

Diversificación por tipo de instrumento	% Min.	% Max.
• Instrumentos de deuda de emisores nacionales	0	30
• Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile	0	30
• Instrumentos emitidos o garantizados por bancos o instituciones financieras nacionales	0	30
• Instrumentos inscritos en el Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro	0	30
• Títulos de deuda de securitización 25	0	25
• Instrumentos de deuda de emisores extranjeros	0	100
• Valores emitidos o garantizados por el Estado o Bancos Centrales de un país extranjero	0	100
• Valores emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen habitualmente en los mercados locales o internacionales	0	100
• Títulos de deuda de oferta pública, emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras.	0	100
• Otros valores de oferta pública, que autorice la SVS	0	100
• Instrumentos de capitalización de emisores nacionales	0	30
• Acciones emitidas por sociedades anónimas abiertas, que cumplan con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil	0	30
• Acciones de sociedades anónimas abiertas, de las referidas en el Artículo 13, número 2, inciso Segundo, del Decreto Ley 1.328 de 1976	0	10
• Opciones para suscribir acciones de pago, correspondientes a sociedades anónimas abiertas, que cumplen con las condiciones para ser consideradas de transacción bursátil	0	30
• Cuotas de participación emitidas por fondos de inversión	0	30
• Opciones para suscribir cuotas de fondos de inversión	0	30
• Otros valores de oferta pública que autorice la SVS	0	30
• Instrumentos de capitalización de emisores extranjeros	0	100
• Acciones de transacción bursátil emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, o títulos representativos de éstas, como ADR	0	100
• Acciones emitidas por sociedades o corporaciones extranjeras, o títulos representativos de éstas, como ADR, que no cumplan con la totalidad de los requisitos para ser considerados de transacción bursátil.	0	10
• Cuotas de fondos de inversión abiertos, entendiéndose por tales, aquellos fondos de inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación sean rescatables	0	100
• Cuotas de fondos de inversión cerrados, entendiéndose por tales, aquellos fondos de inversión constituidos en el extranjero, cuyas cuotas de participación no sean rescatables	0	100
• Títulos representativos de índices, emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras.	0	100
• Otros valores de oferta pública que autorice la SVS	0	100
• Instrumentos en Brasil	70	100

Fondo Mutuo
LarrainVial Brasil

Fecha informe:
Marzo.2011

Con respecto a la diversificación de las inversiones por tipo de emisor, se establece lo siguiente:

Diversificación por tipo de emisor	%
Limite máximo de inversión por emisor.	10% del activo
Limite máximo de inversión en cuotas de un fondo de inversión extranjero.	25% del activo
Limite máximo de inversión por grupo empresarial y personas relacionadas.	25% del activo
Títulos de deuda de corto, mediano y largo plazo de securitización.	25% del activo

ICR Clasificadora de Riesgo estima que el objetivo del fondo es claro y preciso, en cuanto a definición de activos objeto de inversión, permitiendo a los potenciales partícipes conocer de manera previa el destino de inversión de sus fondos. En cuanto a las políticas específicas de inversión por instrumento, éstas son consecuentes con el objetivo del fondo y establecen en forma clara los porcentajes mínimos y máximos de inversión por instrumento.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La cartera del Fondo ha sido valorizada de acuerdo a la Circular 1.579 de la Superintendencia de Valores y Seguros. Los instrumentos que conforman su cartera de inversiones se valorizan de acuerdo a los siguientes criterios:

1.- Instrumentos de Deuda de Corto, Mediano y Largo Plazo:

El valor utilizado es el resultante de actualizar el o los pagos futuros del título, considerando como tasa de descuento, aquella proveniente de la aplicación de la metodología de valorización autorizada por la Superintendencia de Valores y Seguros (Oficio Circular N° 337 del 14 de Marzo de 2006). En el evento que el modelo indicado no entregue una tasa de valorización, se utiliza el precio o valor de mercado conforme a los siguientes criterios:

- Si en el día de la valorización el título se hubiere transado en algún mercado respecto de cuyas transacciones se publique estadística diaria de precios y montos, el valor a utilizar es el resultante de actualizar el o los pagos futuros del título considerando como tasa de descuento la tasa interna de retorno promedio ponderadas de las transacciones informadas del día, siempre que estas hayan superado un total de 500 unidades de fomento.
- Si en el día de la valorización no se hubiese superado el monto de las 500 unidades de fomento referido, o bien, si no se hubiere transado el título, éste se valoriza utilizando como tasa de descuento, la última que se hubiere determinado en conformidad a lo dispuesto en el punto anterior.
- El Gerente General de la Sociedad Administradora vela para que esta valorización represente el valor de mercado de los instrumentos, con el objeto de que la valorización refleje el monto al que el instrumento se pueda liquidar en el mercado.

2.- Instrumentos de Capitalización: se valorizan de acuerdo a lo establecido en el Reglamento de Fondos Mutuos y las instrucciones específicas que haya dictado esta Superintendencia al respecto, es decir, al precio medio ponderado, de acuerdo a lo transado en la Bolsa Electrónica, Bolsa de Comercio de Santiago y Bolsa de Comercio de Valparaíso.

Los instrumentos de capitalización extranjero son valorizados al precio promedio diario de transacciones informado por un proveedor de precios (RiskAmerica) el cual es utilizado para valorizar la cartera internacional.

Fondo Mutuo
LarrainVial Brasil

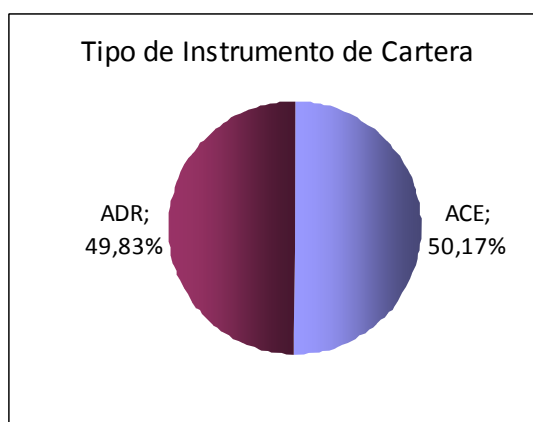
Fecha informe:
Marzo.2011

ANÁLISIS DEL FONDO

ANÁLISIS CARTERA

La cartera de inversiones del fondo está compuesta en su totalidad por instrumentos emitidos por entidades extranjeras, en línea con los límites permitidos por el Reglamento Interno. A diciembre de 2010, se observa que un 49,83% de la cartera del fondo está compuesta por títulos representativos de empresas extranjeras, correspondientes a ADRs, mientras que otro 50,17% se invierte en acciones de empresas extranjeras.

Cabe destacar que esta composición, a pesar del cambio en el objetivo de inversión del fondo, se comporta de manera muy estable en el tiempo. En efecto, el 100% de las acciones pertenecen a compañías brasileras, que corresponden a un 97,10% del activo total.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

EMISORES

El principal emisor de los instrumentos invertidos por el fondo corresponde a la empresa Petroleo Brasileiro S.A. empresa perteneciente al sector energético, que concentra a diciembre de 2010, un 9,93% del activo del fondo.

En segundo lugar, se encuentra la empresa Vale Do Rio Doce, una de las compañías mineras y productoras de metales más grandes del mundo. Esta empresa representa a diciembre de 2010, un 9,29% del activo del fondo.

Nombre Emisor	Dic-10	Nov-10
PETROLEO BRASILEIRO S.A.	10,23%	10,04%
VALE DO RIO DOCE	9,56%	9,93%
ITAU UNIBANCO HOLDING S.A.	8,85%	8,34%
BRADSPAR S.A.	7,14%	6,96%
BANCO DO BRASIL	6,32%	6,85%
CIA. SIDERURGICA NACIONAL S.A.	4,16%	3,17%
GP INVESTMENTS LTD.	2,57%	2,04%
BRF-BRASIL FOODS S.A.	2,48%	2,34%
USINAS SIDERURGICAS DE MINAS	2,39%	2,20%
FIBRIA CELULOSE SA-SPON	2,14%	1,74%
Otros	44,16%	46,39%

Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

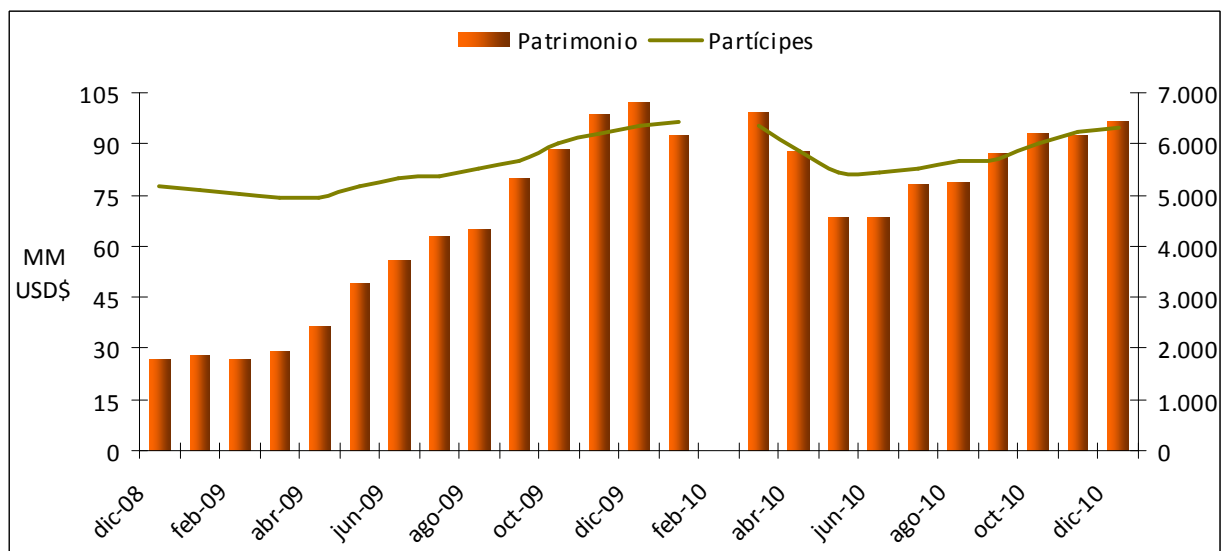
Fondo Mutuo
LarrainVial Brasil

Fecha informe:
Marzo.2011

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

Durante el año 2009, el comportamiento del patrimonio, siguió una tendencia al alza con una pendiente bastante pronunciada. En términos nominales, el año 2009 cerró con una rentabilidad acumulada de un 283,51%, lo que se explica preferentemente por los aumentos que experimentó la serie A del fondo, serie que a su vez, acumula el mayor número de partícipes.

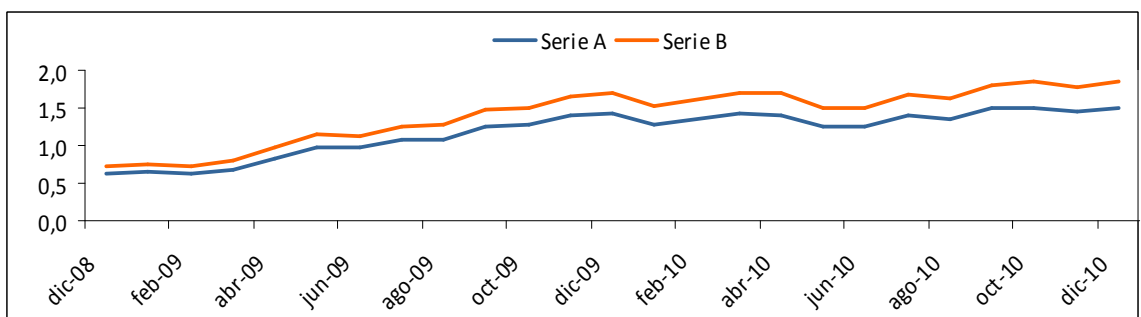
El año 2010 se inicia con una disminución en el patrimonio del fondo durante el primer semestre de este año, explicado en parte por la caída observada en el mercado bursátil en Brasil. Sin embargo, la recuperación de la bolsa brasilera, sumado a los favorables indicadores de crecimiento de la economía, resulta en un aumento y en un cambio de tendencia en el patrimonio del fondo, alcanzando a diciembre de 2010 US\$ 96,64 millones.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

VALOR CUOTA

A partir de enero de 2009 se observa un crecimiento sostenido en el valor cuota de las series del fondo, con una rentabilidad nominal (en dólares) de 141,45% (Serie A) entre dic-08 y dic-10, mientras que la Serie B alcanza una rentabilidad del 156,30%. Al 31 de diciembre de 2010, el valor cuota de la Serie A del fondo alcanzó los US\$ 1,51, mientras que para la Serie B, éste fue de US\$1,85.



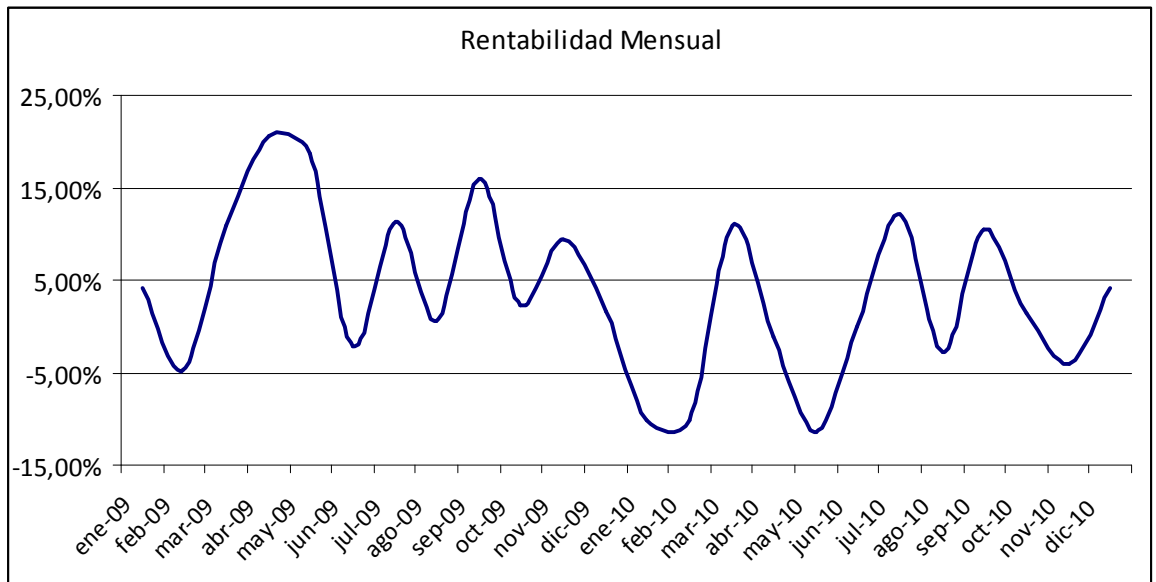
Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

Fondo Mutuo
LarrainVial Brasil

Fecha informe:
Marzo.2011

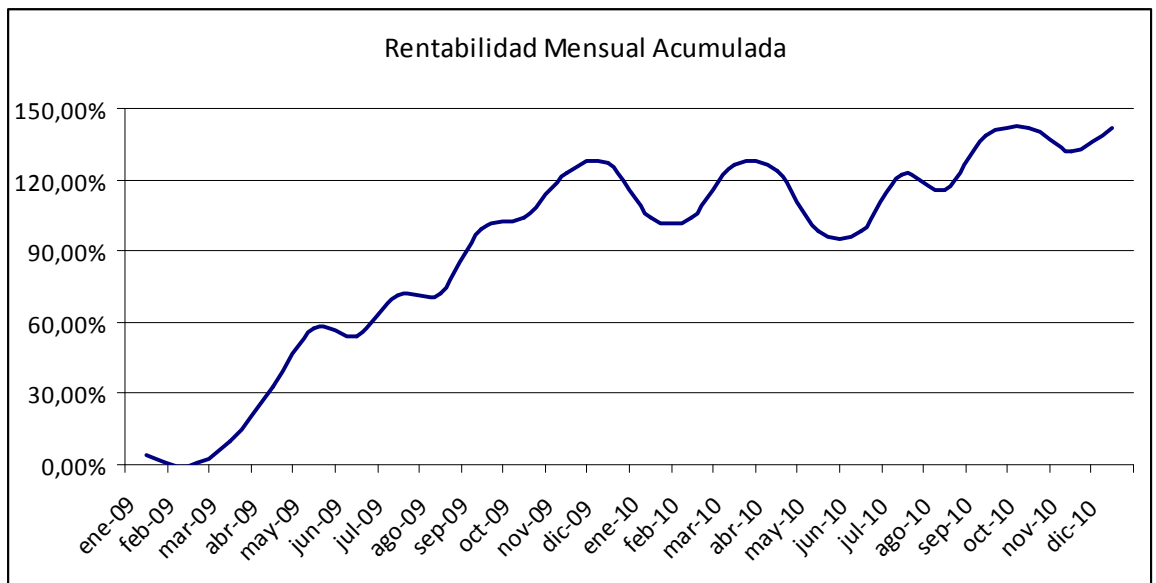
RENTABILIDAD

La rentabilidad mensual del fondo se muestra muy irregular, pero alcanza un promedio de 3,65% para sus últimos 24 meses. En diciembre de 2009, el fondo presentaba una rentabilidad mensual de 1,58%, y un año después una rentabilidad de 4,14%. Las cifras fueron calculadas utilizando como base el valor del mes anterior para cada caso.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

La rentabilidad del fondo se muestra similar para todas sus series. En 2009 el fondo presentaba una rentabilidad de 127,05% y una tendencia positiva, a diferencia del año 2010 donde no presento tendencias claras producto de la irregularidad mensual (observar grafico anterior). Aun así, a diciembre de 2010, el fondo presenta una rentabilidad mensual acumulada de 141,45%, utilizando como base el valor cuota de diciembre de 2008.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

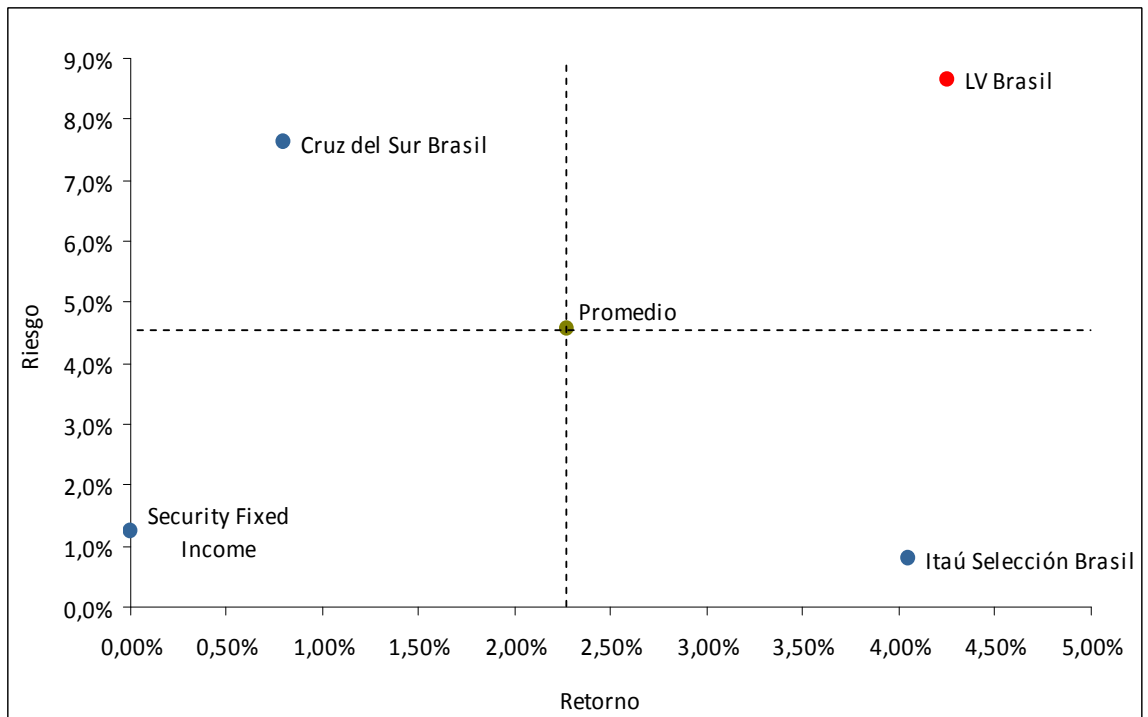
Fondo Mutuo
LarrainVial Brasil

Fecha informe:
Marzo.2011

FONDOS COMPARABLES

El siguiente gráfico detalla el análisis riesgo-retorno, que se basa en una muestra de 4 fondos mutuos, todos ellos pertenecientes al mismo segmento que el fondo evaluado. Los datos fueron obtenidos de la SVS y reflejan el resultado promedio de agosto del presente año.

Podemos observar, que en el segmento comparado, el Fondo LarrainVial Brasil logra el mejor índice de retorno, con un nivel de riesgo muy superior al promedio.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.