

**Legg Mason Fondo de Inversión**
**Mayo 2008**

<b>Categoría de Riesgo y Contacto</b>		
<b>Tipo de Instrumentos</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos:</b>
Clasificación Cuota	Primera Clase Nivel 2	Gerente Aldo Reyes D. Analista Senior Sergio Mansilla
Perspectivas de Clasificación	Estable	Analista Andrés Silva Teléfono 56 - 2 - 204 72 93
Tipo de reseña	Reseña Anual	Fax 56 - 2 - 223 49 37 e-mail <a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
Estados Financieros	31 de Marzo de 2008	Página Web <a href="http://www.humphreys.cl">http://www.humphreys.cl</a>
Administradora	Banedwards Administradora General de Fondos S.A.	

**Opinión**
**Fundamento de la Clasificación**

*Legg Mason Fondo de Inversión*, tiene como propósito principal, según lo establecido en su reglamento interno, la inversión en acciones de sociedades anónimas abiertas, con capitalización bursátil inferior a 20 millones de unidades de fomento.

El fondo es administrado por *Banedwards Administradora General de Fondos S.A. (Ex Legg Mason (Chile) Administradora General de Fondos)* perteneciente al Banco de Chile, uno de los bancos líderes en la industria nacional, con colocaciones en torno a los US\$ 27 mil millones, lo que lo convierte en el segundo actor en tamaño. Asimismo la propiedad del grupo esta vinculada al grupo Luksic, quienes cuentan con una solida y dilatada experiencia en el mercado chileno, con inversiones en las áreas financiera (Banco de Chile), Manufacturero (Madeco), Telecomunicaciones (Telefónica del Sur), Alimentos y Bebidas (CCU), entre otras.

Es importante destacar que el cambio de propiedad de la administradora es consecuencia de la fusion efectuada entre el Banco de Chile y Citibank (canal a través del cual se comercializaban los fondos de Legg Mason), luego de lo cual se adquirió finalmente la Administradora General de Fondos. En la practica, la administradora se encuentra actualmente en el proceso legal de fusionar sus operaciones con Banchile AGF (filial del Banco Chile), para lo cual ya han sido enviadas los documentos respectivos a la Superintendencia de Valores y Seguros.

En opinión de Humphreys, el cambio de propiedad de la Administradora, no afecta de manera significativa la administración del ninguno de los fondos de Banedwards AGF, ya que si bien, ha habido salida de ejecutivos de la primera línea, el equipo de trabajo a cargo de gestionar Legg Mason Fondo de Inversión se mantendrá inalterado, incluso luego de fusionadas las Administradoras.

Las fortalezas de *Legg Mason Fondo de Inversión* que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo de sus cuotas en “*Categoría Primera Clase Nivel 2*”, son: i) la existencia de una sociedad administradora, la cual se caracteriza por mantener una cultura organizacional proclive al control de conflictos de interés y al cumplimiento normativo y de políticas internas; ii) adecuada liquidez de los activos del fondo (dado el perfil de sus inversiones) iii) un mecanismo de valorización que refleja razonablemente el valor de las cuotas; y iv) *portfolio* de inversiones sin riesgo elevado por concentración de emisor o de industria.

Sin perjuicio de las fortalezas aludidas anteriormente, la clasificación de riesgo se encuentra contraída debido a la amplitud de definición existente en el reglamento interno del fondo, respecto de los límites máximos de inversión por tipos de instrumentos, lo que podría llevar a una conformación de cartera de inversión que podría variar significativamente en cuanto a su composición. Con todo, se tiene como atenuante la experiencia propia del fondo, que mayoritariamente ha estado invertido en acciones de sociedades anónimas abiertas dentro del mercado nacional.

Por otro lado, también se ha considerado que a la fecha de evaluación casi un 12,5% de los activos del fondo se encontraban invertidos en acciones con capitalización bursátil superior a las UF 20 millones, lo que difiere de los objetivos de inversión. Sin embargo se tiene como atenuante de lo anterior, que dichos excesos han sido de carácter pasivo, es decir, se han producido como consecuencia de la valorización bursátil que han tenido los activos durante los últimos meses.

La clasificación también contempla la baja presencia de transacciones de las cuotas en el mercado secundario, situación que refleja la baja liquidez que el instrumento otorga a los inversionistas, no obstante, se considera que su reglamento interno permite a sus aportantes tener a lo menos liquidez anual.

Los mecanismos establecidos para evitar conflictos de interés se encuentran dentro de los estándares del mercado local, a través de políticas formalizadas, y un Comité de Riesgo encargado del cumplimiento de las mismas.

Las perspectivas de clasificación en el corto plazo califican como “*Estables*”, ello principalmente producto que no se visualizan cambios relevantes en las variables que determinan la clasificación de riesgo.

En el mediano plazo, la clasificación de riesgo podría verse favorecida en la medida que mejore la liquidez de las cuotas y se incremente la importancia relativa de las inversiones en acciones con capitalización bursátil dentro de los objetivos definidos en los objetivos del fondo.

Asimismo, para la mantención de la clasificación, se hace necesario que la cartera de inversiones no sufra deterioro en su nivel de riesgo y se mantenga dentro de los parámetros establecidos en su reglamento interno. Además, se espera que la sociedad administradora continúe con el apoyo aportado por el grupo controlador.

---

### ***Definición de Categoría de Riesgo***

#### **Primera Clase Nivel 2**

Corresponde a aquellas cuotas emitidas por fondos de inversión que presentan una muy buena probabilidad de cumplir con sus objetivos.

---

### ***Hechos Relevantes***

- A través de la Asamblea Extraordinaria de Aportantes –celebrada el día 19 de marzo de 2008-, se decidió dar prorroga al fondo por un periodo de doce meses, por lo que la nueva vigencia del fondo es hasta el 15 de mayo de 2009.
- Con fecha 08 de febrero de 2008, Banco de Chile junto a su filial Banchile Asesoría Financiera S.A. compraron las acciones de Legg Mason (Chile) Adm. General de Fondos. El día 4 de abril de 2008, se acordó el cambio de nombre de la administradora por Banedwards Administradora General de Fondos S.A.
- Actualmente se encuentra en proceso de aprobación una serie de modificaciones al reglamento interno del fondo, entre las cuales se establece un nuevo nombre para el mismo, que no haga referencia a su anterior administración (Legg Mason)

---

### ***Antecedentes Generales***

#### **Administración del Fondo**

*Legg Mason Fondo de Inversión* es administrado por **Banedwards Administradora General de Fondos S.A.**, sociedad filial Banco de Chile., e uno de los bancos líderes en la industria nacional, que cuenta con 115

años de experiencia en el negocio financiero. A marzo de 2008, Banco de Chile cuenta con colocaciones en torno a los US\$ 27 mil millones, lo que lo convierte en el segundo actor en tamaño, con en torno al 20% de participación de mercado. La propiedad del grupo corresponde a la familia Luksic, a través del grupo Quiñenco, que cuenta actualmente con el 57,5% de la propiedad del Banco. El grupo cuenta con una sólida y dilatada experiencia en el mercado chileno, a través de inversiones en las áreas Financiera (Banco de Chile), Manufacturero (Madeco), Telecomunicaciones (Telefónica del Sur), Alimentos y Bebidas (CCU), entre otras.

## Organización

El directorio de la administradora está compuesto por cinco miembros, los cuales sesionan mensualmente y dejan formalizada en actas las resoluciones acordadas en las juntas directivas. En este sentido es relevante destacar que todo el directorio fue renovado por ejecutivos del Banco de Chile una vez efectuado el cambio de propiedad, con lo que el actual directorio de Banedwards AGF quedó conformado por los mismos integrantes de Banchile AGF. Anteriormente los directores además cumplían funciones administrativas dentro de la primera línea ejecutiva de la administradora.

Dentro de las principales funciones del directorio, recae la responsabilidad de evaluar y controlar el cumplimiento de todas las políticas internas establecidas para los fondos administrados, así como velar por el adecuado cumplimiento de sus reglamentos internos y normativa vigente.

A continuación se señalan los nombres de los miembros que conforman el directorio y la gerencia general de la administradora:

Ejecutivos	Cargo
Herrera Aravena Alejandro	Director
Granifo Lavin Pablo	Director
Cañas Berkowitz Fernando	Director
Ergas Ergas Jacob	Director
Fürst Freiwirth Tomas	Director
Lessau Scheel Heinrich	Gerente General

En cuanto a su estructura administrativa, ésta se considera adecuada y en proceso de transición hacia la fusión de sus funciones con Banchile Administradora General de Fondos. En la actualidad, ya se ha traspasado al administración de los fondos de renta fija a Banchile, por tener ésta una mayor experiencia en la materia. Por su parte, el área encargada de fondos de inversión de renta variable seguirá siendo gestionada por la actual estructura de inversiones que lo ha realizado hasta la fecha. Lo anterior en un comienzo se mantendría luego de la fusión con el Banchile, sin embargo será necesario evaluar en la práctica la estructura definitiva de la Administradora.

## Fondo y Cuotas del Fondo

*Legg Mason Fondo de Inversión* ha sido organizado y constituido conforme a las disposiciones de la Ley N° 18.815 y sus posteriores modificaciones y el decreto supremo de hacienda N° 864 y las instrucciones obligatorias impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

El patrimonio de *Legg Mason Fondo de Inversión* se encuentra integrado por aportes de personas jurídicas para su inversión en aquellos activos enunciados en el artículo 5° de la Ley N° 18.815.

El reglamento interno del fondo fue aprobado por Resolución Exenta N° 90 de Fecha 15 de mayo de 1995 de la Superintendencia de Valores y Seguros y la última modificación introducida a este fue efectuada con fecha 12 de octubre de 2007 mediante Resolución Exenta N° 459.

Actualmente la administradora ha ingresado una modificación al reglamento interno del fondo destinada a cambiar el nombre del fondo con el fin de no hacer referencia a Legg Mason, como se estipuló al momento del cambio de propiedad en la Administradora

---

## Objetivos del Fondo

---

Como objetivo general, según se establece en el reglamento interno, la política de inversión tiene como propósito destinar sus recursos preferentemente a la adquisición de acciones de sociedades anónimas abiertas que tengan una capitalización bursátil inferior a UF 20 millones.

Los objetivos de inversión se encuentran definidos de manera clara y transparente en el reglamento interno, no obstante, existe amplia holgura en relación con la inversión permitida en los distintos tipos de activos. En el Anexo N° 1 se presentan los límites establecidos para la inversión en los diferentes tipos de instrumentos.

En la práctica la cartera de inversiones del fondo ha presentado una conformación estable a través del tiempo y las políticas internas de la administradora acotan claramente la exposición al riesgo del fondo.

A continuación se presentan la orientación que ha mostrado el fondo:

- La orientación de la estructura inversión ha sido mayoritariamente en acciones de sociedades anónimas chilenas, que es lo que se encuentra estipulado en su reglamento interno como políticas de inversión (a marzo de 2008 concentra un 99,28%, el resto de los activos se mantienen en caja y fondos mutuos de renta fija). No obstante lo anterior, el 10,29% del activo de la compañía se encuentra invertido en acciones de compañías que sobrepasan el patrimonio bursátil definido como *SmallCap* dentro del reglamento interno (Calichera, Banmédica y Minera). Dicho exceso se explica de manera pasivo por el aumento del valor de la acción de las compañías mencionadas, y si bien se consideran fuera del objetivo, no representan un incumplimiento de límites en términos de reglamento interno, el cual establece que al menos debe tener invertido un 70% de sus activos dentro del objetivo de inversión.
- El comportamiento del disponible (caja, bancos y cuotas de fondos mutuos) como porcentaje del total de los activos se ha mantenido en niveles reducidos.

La información general del fondo, se detalla a continuación:

<i>Antecedentes Generales del Fondo</i>	
Nombre del Fondo	<i>Legg Mason Fondo de Inversión</i>
Plazo de Duración	10 años a contar de la aprobación del Reglamento Interno por parte de la SVS
Renovación	1 año, por acuerdo adoptado en Asamblea Extraordinaria de Aportantes

---

## Capacidad de Administración del Fondo

---

La formación y experiencia de los ejecutivos de la administradora es coherente con los estándares del nuevo grupo controlador y con los objetivos del fondo; en efecto, cada uno de sus miembros ha desarrollado sus respectivas carreras en las áreas en que actualmente se desempeñan. Asimismo, es importante destacar que el equipo de renta variable no ha sufrido modificaciones luego de la venta de la administradora, y seguirá siendo el mismo una vez fusionadas las operaciones con Banchile AGF.

---

## Límites de Inversión

---

En nuestra opinión, los límites de inversión tanto por instrumentos como por emisor si bien son amplios (práctica común en el mercado chileno), están alineados de manera adecuada con lo que corresponde a los objetivos de inversión del Fondo. Es así como se observa que las mayores holguras se dan con los instrumentos de renta variable que son el objetivo del fondo.

En el anexo N° 1 se detallan los límites de inversión máximo establecidos en el Reglamento Interno del Fondo.

### Niveles de Concentración (o diversificación) del Fondo

El fondo debe cumplir con los requisitos mínimos de diversificación contemplados en el reglamento interno, los cuales se especifican en el Anexo N° 1.

En conformidad con el reglamento interno del fondo y la Ley 18.815, los excesos de inversión no están permitidos, en el caso que éstos ocurran por causas ajenas a la Administradora deberán eliminarse dentro del plazo de 3 años de producido el hecho; si el exceso es por causa de la Administradora deberán eliminarse dentro de los seis meses siguientes de producidos, cuando los valores o instrumentos sean de transacción bursátil, y hasta en 12 meses, en caso contrario.

A juicio de *Humphreys*, la política de diversificación descrita al interior del reglamento interno, si bien no son exhaustivas, responde a los estándares que se observan en el mercado nacional, limitando aspecto como grado de concentración por emisor y por grupo empresarial. Asimismo, los niveles de diversificación de la cartera se encuentran de acuerdo a las políticas establecidas en el reglamento interno del fondo.

La distribución de la cartera de inversiones por tipo de instrumentos sobre el total de activos se compone de la siguiente manera

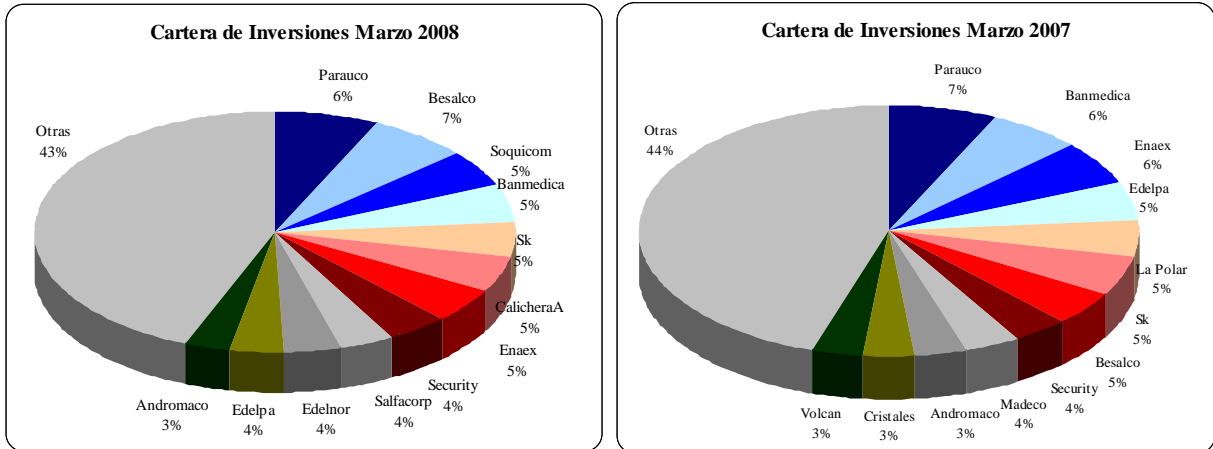
Estados Financieros	Mar '07 (M\$)	Mar '08 (%)	Mar '07 (%)	Mar '06 (%)	Mar '05 (%)	Mar '04 (%)
Caja, Bancos	7.305	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cuotas de Fondos Mutuos	81.260.172	99,28%	0,09%	4,38%	1,43%	1,14%
Acciones en Soc. Anónimas	565.693	0,69%	99,77%	95,04%	98,56%	98,64%
Otros Activos	13.597	0,02%	0,15%	0,58%	0,01%	0,22%

Como se muestra en el cuadro anterior, la cartera de inversión está mayoritariamente compuesta por acciones de sociedades anónimas abiertas, que presentan una atomización que cumple con el objetivo de la política de diversificación anteriormente mencionada. El emisor con mayor importancia dentro de la cartera de inversiones a marzo de 2008 es Parque Arauco con una participación en torno al 6,9% de los activos del fondo (a diciembre de 2006 era La Polar con un 8%).

Cartera de Inversiones a Marzo 2008		
Emisor	Monto (MMS)	% del Activo del Fondo
Parauco	5.635	6,9%
Besalco	5.605	6,8%
Soquicom	4.095	5,0%
Banmedica	3.923	4,8%
SK	3.865	4,7%
Calicheraa	3.863	4,7%
Enaex	3.839	4,7%
Security	3.399	4,2%
Salfacorp	3.107	3,8%
Edelnor	3.047	3,7%
Edelpa	3.031	3,7%
Andrómaco	2.478	3,0%
Otras (46 Emisores)	35.940	43,9%
Total	81.826	100,0%

Por otro lado, a marzo de 2008 las 12 principales acciones concentran el 56,1% de la cartera de inversiones del fondo (55% a marzo de 2007), cifra que se compara favorablemente con el 71,6% que concentra a la misma fecha la cartera del IPSA<sup>1</sup> (en todo caso, cabe destacar, que este índice no constituye un referente para el fondo).

A continuación se presenta la concentración por instrumentos a marzo de 2008 y 2007.



En cuanto a lo establecido en el reglamento interno como objetivo de inversión (preferentemente en acciones de sociedades anónimas abiertas con capitalización bursátil inferior a UF 20 millones) a marzo de 2008 un 12,4% del fondo se mantiene invertido en acciones de compañías con capitalización bursátil superior a la establecida, produciéndose bajo este concepto un importante exceso de inversión (a diciembre de 2007 el exceso de inversión ascendía a 17,02%).

Emisor	Inversion (M\$)	% Activo del fondo
Banmedica	3.923.025	4,8%
Calicheraa	3.863.316	4,7%
Minera	632.250	0,8%
<b>Total Exceso</b>	<b>8.418.591</b>	<b>10,3%</b>

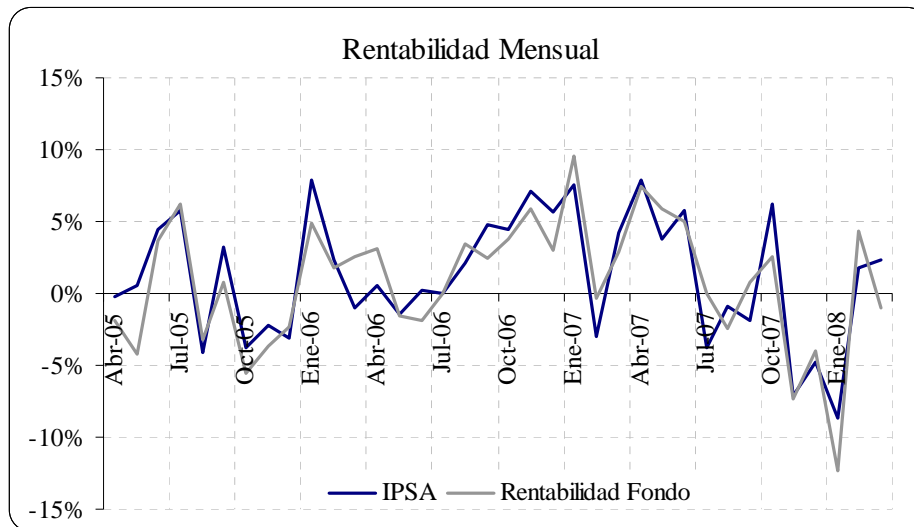
## Comportamiento de Inversiones

Durante los últimos tres años la evolución de las cuotas ha mostrado una rentabilidad promedio mensual de 0,69% y una desviación estándar de 4,49% mientras que para el mismo periodo, el IPSA alcanzó una rentabilidad de un 1,09% y una desviación estándar de 4,36%. Es as; como, para ese período evaluado **Legg Mason** presenta una relación riesgo retorno de 6,53 veces, cifra un 64% superior que la relación que alcanza el IPSA.

Rentabilidad*	IPSA	Legg Mason
6 meses	-1,86%	-3,14%
12 meses	-0,08%	-0,26%
24 meses	1,27%	1,11%
36 meses	1,09%	0,69%
DE (36 meses)	4,36%	4,49%
CV (36 meses)	3,98	6,53

<sup>1</sup> Índice de Precios Selectivo de Acciones de la Bolsa de Comercio de Santiago (IPSA)

En el siguiente gráfico se presenta la rentabilidad de *Legg Mason* y el IPSA para los últimos tres años:



### Duración del Fondo

*Legg Mason Fondo de Inversión* tenía originalmente una duración de 10 años, a contar del 15 de mayo de 1995. El plazo, de acuerdo con la modificación al reglamento interno del fondo llevada a cabo durante mayo del año anterior, es prorrogable sucesivamente por períodos de un año, mediante acuerdo adoptado en Asamblea Extraordinaria de Aportantes, con el voto favorable de las dos terceras partes de las cuotas pagadas del Fondo. Durante la última asamblea el plazo de duración del fondo se prorrogó hasta el 15 de mayo de 2009.

### Liquidez del Fondo

La política de desinversión del fondo descansa principalmente en el hecho que la cartera de inversión se encuentra en instrumentos que presentan mercado secundario, particularmente las acciones en que se encuentra invertido el fondo tienen en su mayoría adecuada presencia bursátil, reduciendo así el riesgo de salida de sus inversiones. De hecho, en opinión de *Humphreys*, el fondo se podía liquidar en dentro de los plazos establecidos en su reglamento interno sin afectar de manera significativa el precio de los instrumentos.

Sin perjuicio de lo anterior, un 1,31% de los títulos accionarios presentan una baja presencia bursátil lo que hace que su liquidación sea más lenta.

### Liquidez de la Cuotas

Las cuotas de *Legg Manson Fondo de Inversión* se encuentran inscritas en bolsas de valores, con el objeto de proporcionar a sus aportantes un mercado secundario para su transacción, aunque si bien esta situación no se ha dado con frecuencia en la práctica (durante los últimos doce meses no se han transado cuotas del fondo). La experiencia local muestra que este tipo de instrumento suele presentar bajos niveles de transacción bursátil.

Sin perjuicio de lo anterior, el fondo podrá efectuar disminuciones voluntarias y parciales de capital, previo acuerdo adoptado en Asamblea Extraordinaria de Aportantes. Ante esto, cada uno de los aportantes del fondo tendrá derecho a optar por la devolución de capital a prorrata del número de cuotas de que sea titular.

Los aportantes disidentes de modificar o renovar el plazo de duración del fondo, podrán ejercer el derecho a retiro. Generado este derecho a retiro, se deberá acordar una disminución de capital para los efectos de restituirles a los aportantes disidentes el valor de sus cuotas.

En opinión de *Humphreys*, el mecanismo de disminución de capital está correctamente definido en el reglamento interno y se ajusta a lo establecido en la Ley (*estándar* de mercado), consignando sin ambigüedades los pasos a seguir para dicho proceso.

## Aportantes

El perfil objetivo del fondo de inversión está dado por inversionistas institucionales, con un horizonte de inversión de largo plazo.

Es así como los aportantes de *Legg Mason Fondo de Inversión*, al 31 de marzo de 2008, se encontraban distribuidos sólo en 8 participes.

Es importante mencionar que el fondo se encuentra dentro de un periodo de prórroga en el cual estuvieron de acuerdo todos los aportantes del fondo, y el cual se extenderá hasta mayo de 2009, con la posibilidad de ser renovado.

Aportantes	%
A.F.P. Provida S.A.	39,22%
A.F.P. Bansander S.A.	30,18%
A.F.P. Cuprum S.A.	22,63%
A.F.P. Planvital S.A.	3,47%
A.F.P. Habitat S.A.	1,90%
Euroamerica Seg. De Vida S.A.	1,11%
Chilena Consolidada Seguros De Vida S.A.	0,89%
Cia. De Seguros De Vida Cruz Del Sur S.A.	0,60%
Total	100,00%

## Endeudamiento

De acuerdo con el reglamento interno, el endeudamiento total del Fondo no deberá exceder de un plazo máximo de vencimiento de un año y no podrá superar el 15% del valor neto de los activos del fondo; el objetivo de dicho endeudamiento es el de aprovechar oportunidades puntuales de inversión.

La política de endeudamiento establecida en el reglamento interno se ha cumplido en la práctica.

## Valorización de las Cuotas

Las cuotas del fondo y su cartera de inversiones se valoran diariamente de acuerdo a los criterios utilizados por la ley 18.815, su reglamento interno e instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, siendo éstos los mismos que emplea la industria en general.

De acuerdo con lo establecido en el reglamento interno del fondo la valorización de las acciones, que es el objetivo de inversión del fondo, se hace a precio de mercado, entendiendo por éste el precio de cierre en bolsa; los criterios usados para la valorización de los otros instrumentos se presentan en el Anexo N°2.

En opinión de *Humphreys*, la política de valorización de las cuotas permite presumir de manera razonable el valor de la cartera de inversiones; sin embargo, podría verse afectado por precio de cierres asociadas a volúmenes transados pocos significativos.

## Gastos de Cargo del Fondo

El reglamento interno del Fondo define de manera clara y precisa todos los egresos que serán de su cargo, destacándose entre ellos las comisiones por administración de *Banedwards Administradora General de Fondos S.A.*



En tal sentido, *Banedward Administradora General de Fondos S.A.*, percibirá por los servicios prestados al Fondo una comisión equivalente a:

- 1,05% de aquellos activos netos del fondo<sup>2</sup> que correspondan a inversiones en acciones de sociedades anónimas abiertas, en tanto el monto de estas inversiones no excedan de un 85% del total de los activos netos del fondo.
- En caso que las inversiones en acciones de sociedades anónimas abiertas excedan del 85% del total de los activos netos del fondo, la comisión ascenderá a 1,05% del total de los activos netos del fondo.

En nuestra opinión, el nivel de gastos definidos por la Administradora se encuentra claramente establecida en el reglamento interno del fondo y es coherente con los estándares de mercado.

---

## **Políticas sobre Conflictos de Intereses**

Los eventuales conflictos de interés que pudieren afectar al fondo, se encuentran acotados por las disposiciones legales que afectan a este tipo de negocio, por las restricciones estipuladas en el reglamento interno y por las políticas internas aplicadas por Banedwards Administradora General de Fondos.

La legislación vigente, en particular la Ley de Fondos de Inversión, y el reglamento interno, tienden a controlar principalmente los eventuales conflictos de interés que podrían surgir producto de transacciones con personas relacionadas a la administración del fondo. Cabe destacar que la ley establece la formación de un Comité de Vigilancia que entre sus atribuciones está la de controlar el cumplimiento de las normas vinculadas a este tipo de materias.

En cuanto a los conflictos de interés derivados de la eventual similitud entre los objetivos de dos o más fondos administrados por Banedwards AGF, se tienen como herramientas de inhibición las políticas internas de la sociedad administradora y la forma de operatividad del fondo.

En relación con las políticas internas, la sociedad administradora se rige por el “Manual de Tratamiento y Resolución de Conflictos de Interés” (en adelante “el Manual”), que se encarga de impartir las directrices acerca de los procedimientos a seguir en caso de existir eventuales situaciones de conflictos. El Manual determina la manera de administrar y solucionar los conflictos de interés que puedan surgir por la eventual similitud en los objetivos de inversión o por las operaciones realizadas con personas relacionadas a la Administradora.

El Manual norma principalmente las transacciones que distintas carteras puedan realizar sobre un mismo instrumento y/o emisor, estableciendo las normas y procedimientos que debe seguir el *portfolio manager*. El concepto principal que dicta el Manual es la igualdad de las condiciones de compra y/o venta para todos los fondos. Para lograr lo anterior, se analiza en qué proporción se encuentra cumpliendo su objetivo de inversión cada fondo que necesite participar de la compra de un mismo instrumento, y en base a esa proporción, se asigna la prioridad que tendrá cada uno en la transacción.

Para velar por el cumplimiento del Manual, existe el Comité de Control de la Administradora, el cual es responsable de supervisar las inversiones realizadas por Legg Mason Fondo de Inversión junto con el resto de los fondos administrados por Banedwards AGF, e identificar los posibles conflictos de interés que puedan surgir de dichas transacciones. Finalmente debe ser el Comité de Control el responsable que se de solución a los conflictos a través de los criterios determinados por el Manual. A continuación se señalan los integrantes del Comité de Control:

---

<sup>2</sup> Los activos netos del fondo son los activos totales del fondo menos sus pasivos totales.

---

Ejecutivo	Cargo
Heinrich Lessau	Gerente General
Rene Leiva	Gerente de Operaciones Interino
Javier Solano	Oficial de Riesgo
M <sup>a</sup> del Pilar Castillo	Consejera Legal y Compliance

---

*“La opinión de las entidades clasificadoras 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.*

---

*Anexo N° 1*

Políticas de Inversión de los Recursos

- El fondo podrá mantener una reserva de liquidez que le permita aprovechar oportunidades de inversión, la cual se podrá mantener en caja, cuotas de fondo mutuos, pagarés reajustables del Banco Central y/o depósitos a plazo, con un plazo inferior o igual a 120 días desde su adquisición. Dicha reserva de liquidez podrá ser de hasta un 15% de los activos del fondo o mantener disponible una capacidad de endeudamiento equivalente a ese porcentaje.

**Límites establecidos en el reglamento interno del fondo, para la inversión en los diferentes tipos de instrumentos:**

- Máximo 30% de títulos emitidos por la Tesorería General de la República, Banco Central o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su extinción total.
- Máximo 50% de depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizadas por éstas.
- Máximo un 30% en letras de crédito emitidas por bancos e instituciones financieras.
- Máximo un 20% en bonos, títulos de deuda de corto plazo y títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la superintendencia respectiva.
- Máximo 100% en acciones de Sociedades Anónimas Abiertas.
- Máximo 100% en otras acciones inscritas en el registro de Valores de la Superintendencia respectiva.
- Máximo 20% en cuotas de fondos mutuos de renta fija.

**Restricciones en la inversión de los recursos del Fondo:**

- El Fondo no podrá invertir en instrumentos derivados.
- El Fondo no podrá poseer más del 10% de las acciones suscritas y pagadas por una misma sociedad inscrita en bolsa de valores.
- El conjunto de inversiones en acciones o valores convertibles en acciones de una sociedad anónima abierta o cuotas de un fondo deberá ser hasta un porcentaje tal que no signifique controlar directa o indirectamente el respectivo emisor.
- La inversión del Fondo en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial no podrá representar más del 25% del activo del Fondo.
- La inversión en instrumentos o valores emitidos o garantizados por una misma entidad, no podrán exceder del 15% del activo total del fondo.
- No se podrá invertir en instrumentos emitidos o garantizados por personas o entidades relacionadas al mismo grupo empresarial a que pertenece Banedwards Administradora General de Fondos S.A.

*Anexo N.º 2*

De acuerdo a lo establecido en el reglamento interno, los criterios de valorización de las inversiones son los siguientes:

- Se valorizarán al precio o valor de mercado del instrumento:
  - Los títulos emitidos por la Tesorería General de la República, por el Banco Central de Chile, o que cuenten con garantía estatal por el 100% de su valor hasta su total extinción;
  - Las letras de Crédito emitidas por Bancos e Instituciones Financieras;
  - Las acciones de Sociedades anónimas abiertas y,
  - Los bonos cuya emisión haya sido registrada por la Superintendencia.
  
- Se valorizarán, ya sea considerando el valor de adquisición o el precio o valor de mercado o de acuerdo al criterio de valorización que establezca el Reglamento de la Ley 18.815 y a las normas que imparta la Superintendencia.
  - Los depósitos a plazo y otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras o garantizados por éstas,
  - Los títulos de deuda de corto plazo,
  - Los títulos de deuda de securitización cuya emisión haya sido registrada en la Superintendencia y
  - Las otras acciones inscritas en el Registro de Valores de la Superintendencia respectiva.
  
- Se valorizarán a su valor de rescate a la fecha de la valorización: Las cuotas de Fondos Mutuos.
  
- Se valorizarán de acuerdo a las normas que dicte la Superintendencia: Los contratos de venta corta y de préstamo de valores que el Fondo realice.