



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Fondo Mutuo Larrain Vial Mercado Monetario



LarrainVial

Reseña Anual de Clasificación Septiembre 2009

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.

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Cuotas Larrain Vial Mercado Monetario	AA-fm M1	Estable

Historia Clasificación

Instrumento	Actual	Anterior
Cuotas Larrain Vial Mercado Monetario	AA-fm M1	AA-fm M1

Analista responsable: Fernando Villa.
fvilla@icrchile.cl

Estados Financieros: 31 de julio de 2009

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en categoría AA-fm M1 tendencia "Estable" la clasificación de cuotas del Fondo Mutuo Larrain Vial Mercado Monetario.

La clasificación se basa en el fuerte respaldo de Larrain Vial, una vasta trayectoria y alta calidad de los principales ejecutivos de la Administradora en el mercado financiero, eficiencia y transparencia en los procesos de control, auditoría interna y en las políticas de inversión de la Administradora y del fondo. Además, la administración del fondo ha logrado mantener una composición de cartera coherente con el objetivo y políticas de inversión, concentrándose en instrumentos de alta liquidez y respetando los límites establecidos tanto por instrumento como por emisor, siendo consecuentes entre sí.

El Fondo Mutuo Larrain Vial Mercado Monetario corresponde a la categoría de fondos tipo 1, vale decir, administra instrumentos de renta fija de corto plazo, con una duración de cartera menor o igual a 90 días. Está orientado a personas naturales o jurídicas con horizontes de inversión de acuerdo a la política del fondo.

Larrain Vial Administradora General de Fondos S.A. es de propiedad de Larrain Vial S.A. una de las mayores empresas de servicios financieros en Chile, que controla, a julio de 2009, el 99% de la Administradora.

Al 31 de julio de 2009, un 91,22% de los instrumentos del fondo pertenecen a la categoría de riesgo N-1, siendo en su mayoría, depósitos bancarios de corto plazo.

Con respecto al patrimonio, entre los meses de julio de 2007 y febrero de 2009, se observa una tendencia alcista, la que se interrumpe el mes de marzo de 2009 con una considerable disminución, para repuntar fuertemente en los meses de junio y julio, alcanzando en este último, los 252.755 millones de pesos, con una duración de cartera de 83 días y una rentabilidad (nominal) del valor de la cuota de participación en los últimos 12 meses, de un 5,31%.

Para riesgo de mercado, el fondo ha obtenido una clasificación de M1, sustentada en la baja sensibilidad ante los cambios en las tasas de interés de mercado, representada por la duración de la cartera, cuyo promedio de los últimos 24 meses, a julio de 2009, es de 69,63 días.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA AA

Cuotas con muy alta protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio

La Subcategoría "-" denota una menor protección dentro de la Categoría.

CATEGORÍA M1

Corresponde a aquellas cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

Larrain Vial
Mercado
Monetario

Fecha
informe:
Septiembre
2009

PROPIEDAD

Larrain Vial Administradora General de Fondos a julio de 2009, es de propiedad en un 99,9% de Larrain Vial S.A., una de las más antiguas empresas de servicios financieros en Chile, que inicialmente operaba como corredora de bolsa, y que en la actualidad, ofrece la más diversa variedad de servicios en el mercado financiero.

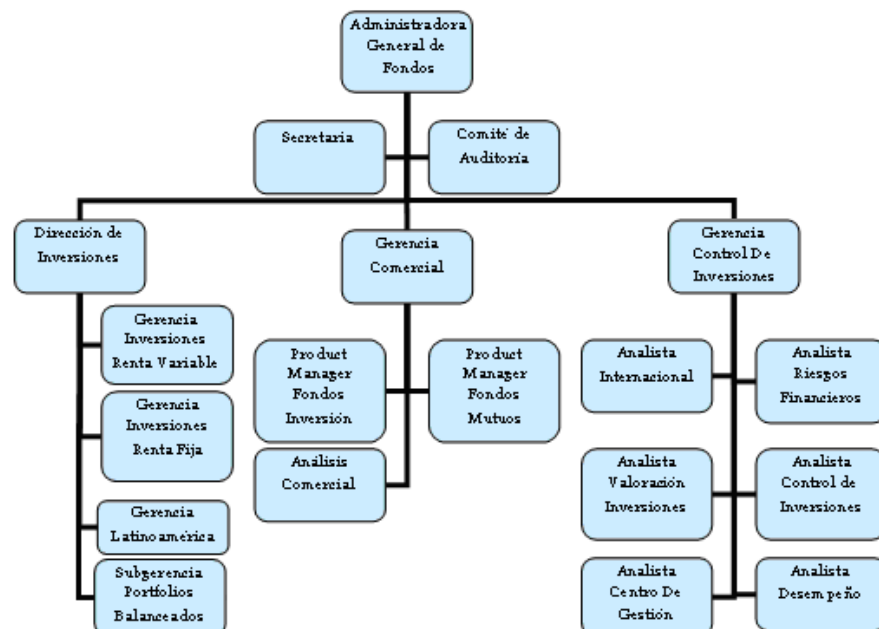
La estructura de negocio de Larrain Vial S.A. se divide en cuatro grandes áreas: El área de Intermediación Financiera, que está dirigida principalmente a inversionistas institucionales y personas naturales con alto patrimonio, asesorándoles en sus decisiones de inversión; el área de finanzas corporativas, la cual está destinada a asesorar a empresas en distintas actividades relacionadas con el ámbito bursátil; la Administración de Fondos, que maneja las inversiones de personas naturales e instituciones, de acuerdo al perfil de cada cliente; y el Área Comercial, que ofrece asesoría a los clientes de Larrain Vial, poniendo a disposición distintos productos y servicios financieros. Además cuenta con un departamento de estudios, cuyas operaciones están orientadas a apoyar a cada una de estas áreas, emitiendo informes periódicamente.

ADMINISTRACIÓN DEL FONDO

MANAGEMENT

Larrain Vial Administradora General de Fondos S.A. fue constituida mediante escritura pública, el 21 de febrero del año 2001. Esta sociedad administra, al 31 de julio de 2009, 25 fondos mutuos, los cuales alcanzan un patrimonio de MM\$ 780.549,97 y 60.273 partícipes, que representan, respectivamente, el 4,61% y 4,84% del segmento. Por otro lado, a junio de 2009, la empresa maneja los fondos de inversión Humboldt, Beagle, Magallanes II y Brazil Small Cap, que conforman un patrimonio de M\$109.097.566.

La Administradora está estructurada de la siguiente manera:



Larrain Vial
Mercado
Monetario

Fecha
informe:
Septiembre
2009

El directorio y principales ejecutivos de la Administradora se listan a continuación:

Nombre	Posición
Juan Luis Correa Gandarillas	Presidente del Directorio
Gonzalo Eguiguren Correa	Director
Santiago Larraín Cruzat	Director
Fernando Larraín Cruzat	Director
Antonio Recabarren Medeiros	Director
Salvador Valdés Prieto	Director
Fernando Barros Tocornal	Director
José Manuel Silva Cerda	Director
Felipe Bosselin Morales	Gerente General
Felipe Tomás Langlois Silva	Gerente Suplente

Con el objetivo de velar por el cumplimiento de la normativa legal y administrativa, en octubre del año 2004 se crea el Comité de Auditoría de la Administradora, mediante un acuerdo de directorio. Este comité lo integran tres directores independientes que realizan sesiones bimensuales.

La función principal del Comité de Auditoría es aplicar normas o principios sobre gobiernos corporativos, teniendo como referencia aquéllas establecidas en el artículo 50 bis de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas, y 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 concordantes con las mejores prácticas de gobierno corporativo en el área de auditoría. Este comité está formado por tres directores de la Administradora. El Gerente General y el Gerente de Control de Inversiones asisten a petición del comité, quienes proporcionan la información necesaria para su funcionamiento.

El Comité, por unanimidad, 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 estos últimos, informando anualmente al Directorio al respecto. En relación a las recomendaciones de los auditores externos, este comité sugiere al Gerente General acciones tendientes a solucionar eventuales incumplimientos en estas materias.
2. Proponer acuerdos y medidas al directorio, los auditores externos y los clasificadores privados de riesgo.
3. 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.
4. 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.
5. 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.
6. Resolver los eventuales conflictos que surjan de la aplicación del código de ética que esta administradora se ha propuesto implementar, y hacer extensivo a todo el personal que trabaje en carácter de empleado o asesor.

**Larrain Vial
Mercado
Monetario**

**Fecha
informe:
Septiembre
2009**

Este comité, además, impuso políticas y procedimientos al Gerente General y Gerente de Control de Inversiones de la 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 área de operaciones se reestructuró recientemente, 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 mediante 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 los custodios y control de conflictos de interés (operaciones financieras del personal, transacciones entre fondos y control de asignación de activos fijos).

La administración se compone de la siguiente manera:

Nombre	Posición
Felipe Bosselin	Gerente General
José Manuel Silva	Director de Inversiones
Álvaro Taladriz	Gerente de Renta Fija
Sergio Godoy	Gerente de Estrategia de Renta Fija
Tomás Langlois	Gerente de Renta Variable
Francisco Busquet	Gerente de Inversiones Latinoamérica
Miguel Varas	Gerente de Renta Variable Nacional
José Luis Cury	Gerente Comercial
Patricio Ramírez	Gerente de Control de Inversiones

ICR estima que la Administradora posee un cuerpo ejecutivo que cuenta con una vasta trayectoria en el mercado financiero, establece políticas y procedimientos adecuados para el cumplimiento de la normativa, con el sólido respaldo de un grupo empresarial consolidado en el mercado financiero de Chile.

POLÍTICAS DE INVERSIÓN DE LA ADMINISTRADORA

Las decisiones de inversión de la Administradora se toman en los Comités de Inversión. En estos comités 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 Portfolio Managers, un ejecutivo encargado de la relación comercial y distribución entre clientes, y los analistas de estudios.

**Larrain Vial
Mercado
Monetario**

**Fecha
informe:
Septiembre
2009**

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 éstas.

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 portfolio, 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 portfolio, 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 portfolio managers.

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 Portfolio Manager de cada fondo.

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 la utilidad 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 manejados por ella, conforme a sus respectivos reglamentos internos.

La Administradora mantiene un Manual de Tratamiento de Conflictos de Interés, el cual fue aprobado por la mayoría absoluta de los miembros del Directorio. 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 este Manual 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.

Larrain Vial
Mercado
Monetario

Fecha
informe:
Septiembre
2009

- 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 el cuerpo encargado de velar por el cumplimiento del Manual, y de evitar e todo momento situaciones que a su juicio puedan provocar conflictos de interés. Este 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 entre los fondos y la Administradora y sus relacionados; está debidamente difundido y establece claramente la entidad responsable de su cumplimiento. Además, se cumple lo dispuesto por el Acuerdo N° 31 de la Comisión Clasificadora de Riesgo.

HECHOS ESENCIALES.

Con fecha 6 de julio de 2009, Larrain Vial S.A. y Compass Consorcio Asset Management S.A. acuerdan la integración patrimonial y de los negocios de sus filiales Larrain Vial Administradora General de Fondos S.A. y Consorcio S.A. Administradora General de Fondos. La distribución de la propiedad se estableció en un 75% para Larrain Vial S.A. y un 25% para Compass Consorcio Asset Management S.A.

El 11 de agosto de 2009, estas posiciones son transferidas en su totalidad a la sociedad "LVCC Asset Management S.A.", entidad creada especialmente para el cumplimiento de este objetivo, de la cual, Larrain Vial S.A. posee el 75% de propiedad y Compass Consorcio Asset Management S.A., el 25%. En este comunicado se informa sobre la programación de la junta de accionistas para el día 31 de agosto, en que los temas a abordar son la fusión entre ambas sociedades, donde la primera absorberá a la segunda, la cual será disuelta conforme a la ley; la aprobación de balances e informes periciales para la fusión; aprobación de las modificaciones en los estatutos de la sociedad absorbente; disminución del capital de la sociedad fusionada y todos los acuerdos que sean necesarios para aprobar la fusión.

El 31 de agosto de 2009, se aprobó por unanimidad la fusión por incorporación con la sociedad Consorcio S.A., disolviéndose esta última. En la junta, se acordó realizar aumentos de capital y se aprobó la reforma a los estatutos para aumentar el número de miembros del Directorio de 8 a 9.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

OBJETIVO DEL FONDO

El fondo mutuo Larrain Vial Mercado Monetario está dirigido a personas naturales y jurídicas, que busquen invertir en cuotas de fondos mutuos, cuya política de inversión se oriente a instrumentos de deuda de corto plazo, con una duración promedio máxima de la cartera de 90 días. El reglamento interno permite la inversión en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, siempre respetando el límite de la duración. El riesgo del inversionista está determinado por la naturaleza de los instrumentos en que se invierte, de acuerdo a lo expuesto en la política de inversiones del fondo.

ICR estima que el objetivo del fondo, contemplado en el reglamento interno, entrega a los potenciales partícipes, información adecuada respecto a las directrices de inversión, en cuanto a tipo de instrumento, categoría de riesgo de éste y duración de la cartera, de tal manera que los partícipes conocen de manera anticipada el destino de los fondos a aportar.

POLÍTICAS DE INVERSIÓN DEL FONDO

El Fondo Mutuo Larrain Vial Mercado Monetario se define como "Fondo Mutuo de Inversión en Instrumentos de Deuda de Corto Plazo con Duración Menor o Igual a 90 días Extranjero - Derivados".

**Larrain Vial
Mercado
Monetario**

**Fecha
informe:
Septiembre
2009**

Este fondo puede invertir en instrumentos de deuda de corto plazo y en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, siempre respetando el límite máximo de duración establecido.

Con respecto a la clasificación de riesgo por instrumento, aquéllos provenientes de emisores nacionales, deben contar con una clasificación de B, N-4 o superiores, de acuerdo a los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N° 18.045.

La clasificación de riesgo de deuda soberana del país de origen de la emisión de los valores emitidos o garantizados por un Estado extranjero o Banco Central, en los que invierta el fondo, deberá equivaler como mínimo, a la categoría B, referida en el inciso segundo del artículo 88 de la Ley N° 18.045; conforme a lo dispuesto en la Circular N° 1.217 de 1995 o a la que eventualmente la modifique o reemplace.

La política de inversión del fondo define los siguientes límites para cada instrumento:

Instrumento	% Mínimo	% Máximo
Instrumentos de Deuda de Corto Plazo de Emisores Nacionales	0	100
Instrumentos de Deuda de Corto Plazo emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile	0	100
Instrumentos emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales	0	100
Instrumentos inscritos en el Registro de Valores emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro	0	100
Títulos de Deuda de Corto Plazo correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N° 18.045	0	25
Otros valores de oferta pública, de Deuda de corto Plazo, que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros	0	100
Instrumentos de Deuda de Mediano y Largo Plazo de Emisores Nacionales	0	25
Instrumentos de Deuda de Mediano y Largo Plazo emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile	0	25
Instrumentos de Deuda de Mediano y Largo Plazo emitidos o garantizados por el Estado y el Banco Central de Chile	0	25
Instrumentos de Deuda de Mediano y Largo Plazo inscritos en el Registro de Valores, emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro	0	25
Títulos de Deuda de Mediano y Largo plazo, correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N° 18.045	0	25
Otros valores de oferta pública, de Deuda de Mediano y Largo Plazo, que autoice la Superintendencia de Valores y Seguros	0	25
Instrumentos de Deuda de Emisores Extranjeros	0	30
Valores emitidos o garantizados por el Estado de Estados Unidos de América o por su Banco Central	0	30
Valores emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales que se transen habitualmente en Estados Unidos de América	0	30
Títulos de deuda de oferta pública, emitidos por sociedades o corporaciones que se transen habitualmente en Estados Unidos de América	0	30

Larrain Vial
Mercado
Monetario

Fecha
informe:
Septiembre
2009

Según emisor o grupo empresarial, los límites son:

Límite máximo de inversión por emisor	10% del activo del fondo
Límite máximo de inversión en títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N° 18.045	25% del activo del fondo
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas	25% del fondo

El fondo tiene previsto operar con instrumentos financieros derivados, con la finalidad de cobertura y como inversión.

De acuerdo a ICR, el objetivo de inversión del fondo establece claramente los criterios para conformar la cartera de inversiones, en términos de los activos elegibles y de los límites que se definen, entregando información relevante a los potenciales partícipes, de manera que éstos tienen conocimiento del destino de los fondos y cómo son manejados por la Administradora. Esto facilita y transparenta las decisiones de inversión. Además, las políticas de inversión son consistentes con el objetivo del fondo y cumplen con la normativa establecida.

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES.

La valorización de la cartera de inversiones está sujeta a la normativa vigente, definida en la Circular N° 1.579 y de acuerdo a las instrucciones efectuadas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

El procedimiento que se aplica para valorizar la cartera de inversiones, estima el valor presente de los pagos futuros de cada instrumento, utilizando la tasa interna de retorno como tasa de descuento. En el caso de existir una diferencia considerable entre la valorización de la TIR de compra y la TIR de mercado, el gerente general de la Administradora decidirá si es pertinente efectuar ajustes en la valorización.

Los criterios de inversión son establecidos por el Comité de Inversiones, que considera, para la toma de decisiones, variables como la duración de la cartera, el reglamento interno del fondo, la concentración de la cartera y las recomendaciones que efectúe el Departamento de Estudios.

Los instrumentos de renta fija nacional son valorizados periódicamente. Se recopila información sobre los instrumentos de la cartera, se envía a RiskAmerica, entidad que efectúa la valorización de tasas. Si el instrumento fue transado durante el día, se le vincula la tasa de mercado; en caso contrario, se consideran otras variables, como emisor y duración, entre otras. Terminado este proceso, el área de contabilidad de la Administradora se encarga del procesamiento de datos.

ICR estima que los criterios de valorización de inversiones están ajustados a la normativa, y permiten obtener un valor económico adecuado para las inversiones del fondo. El proceso de valorización es legible, y dado su periodicidad y monitoreo constante de la información, permite realizar una estimación certera.

ANÁLISIS DEL FONDO

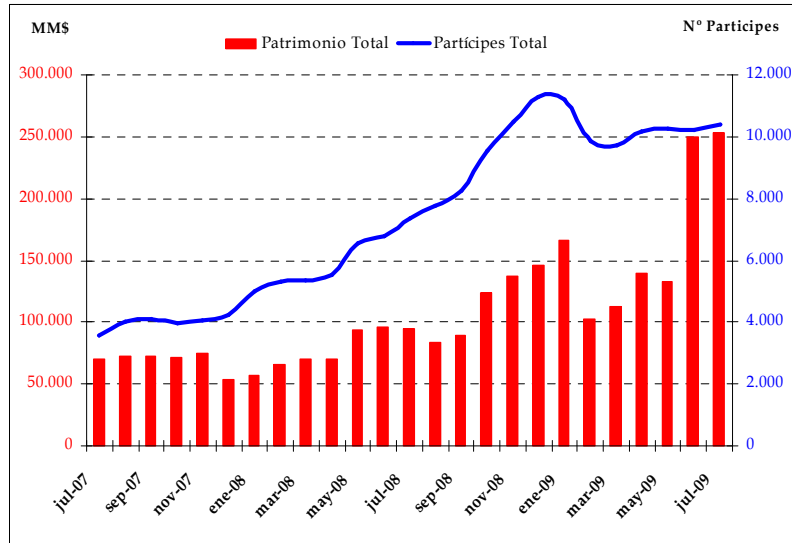
PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

La evolución del patrimonio muestra una tendencia creciente entre julio de 2007 y enero de 2009, sin observarse grandes alteraciones. En febrero de 2009, experimenta una fuerte baja de un 38,22%, siendo la más fuerte registrada en el período analizado.

En adelante, el patrimonio ha experimentado cierta variabilidad, registrando una leve baja en mayo y una destacable alza de 87,68% en junio, alcanzando estabilidad en el mes de julio.

**Larrain Vial
Mercado
Monetario**

**Fecha
informe:
Septiembre
2009**



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

El valor máximo alcanzado por el patrimonio durante el período de análisis, se registró en el mes de julio de 2009, totalizando MM\$252.755.

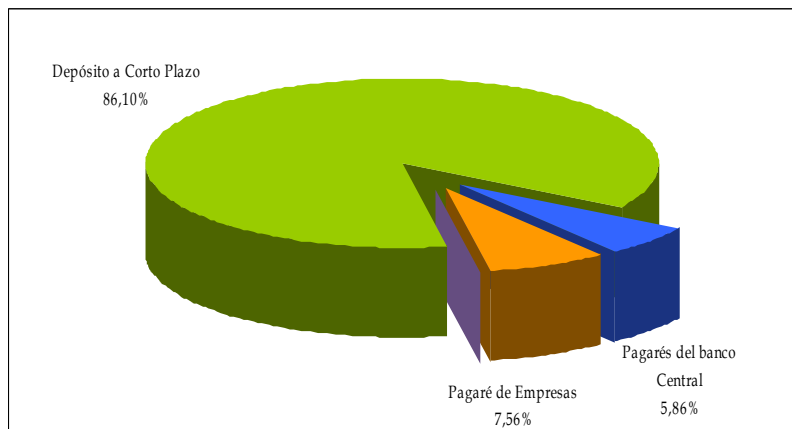
En relación a los partícipes, el comportamiento de éstos ha sido similar al del patrimonio, con una tendencia creciente hasta diciembre de 2008. En el mes de junio de 2009, la fuerte alza del patrimonio contrasta con la disminución de los partícipes en un 0,63%.

El mes de diciembre de 2008, se exhibió el máximo número de partícipes, llegando a 11.269. A julio de 2009, el fondo se distribuía entre 10.394 partícipes, superando en un 1,78% al mes anterior y en un 41,34% a julio de 2008.

CARTERA DE INVERSIONES Y OPERACIONES CON DERIVADOS

La cartera de inversiones del fondo mutuo Larrain Vial Mercado Monetario está compuesta en su totalidad por instrumentos de carácter nacional, siendo, en su gran mayoría, Depósitos de Corto Plazo, los cuales representan el 86,1% de ella.

El siguiente gráfico muestra la composición porcentual de la cartera según instrumentos:

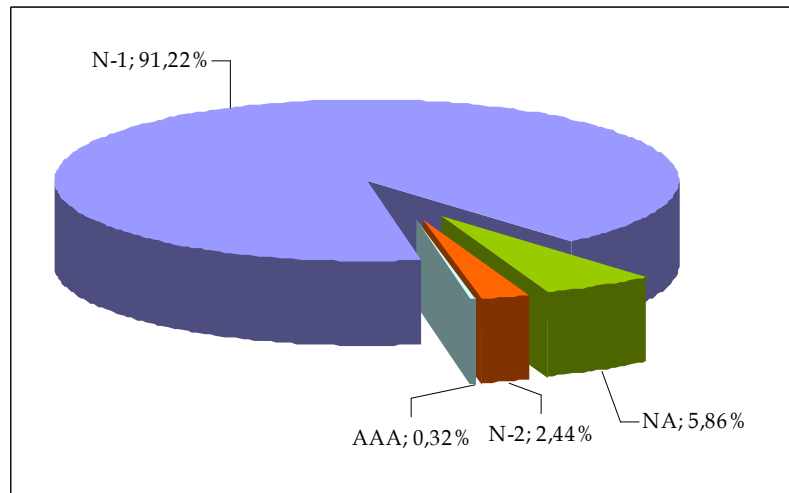


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Larrain Vial
Mercado
Monetario

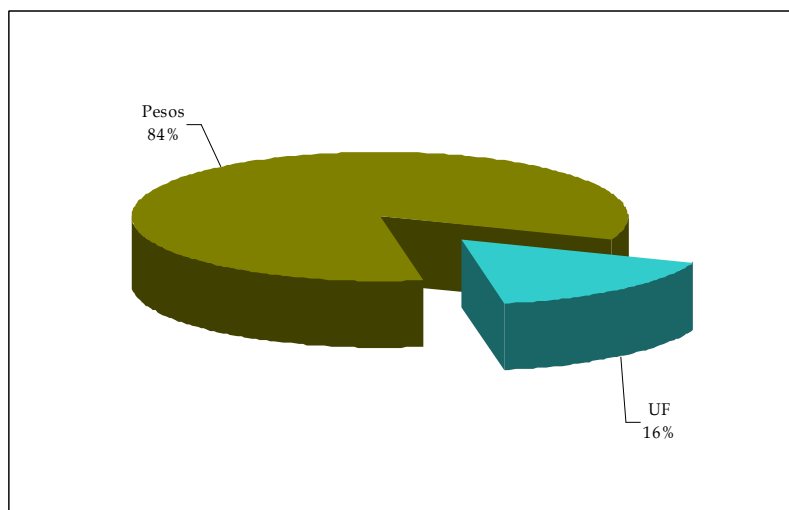
Fecha
informe:
Septiembre
2009

En relación a la categoría de riesgo de los instrumentos, un 91,22% de la cartera está compuesta por instrumentos de categoría N-1; un 5,86% corresponde a instrumentos de categoría NA; un 2,44% a instrumentos de categoría N-2 y un 0,32% a instrumentos de categoría AAA.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Con respecto a las unidades de cotización de los instrumentos, un 83,58% de ellos (M\$211.072.902) está denominado en pesos y resto se encuentra denominado en UF. El gráfico muestra esta distribución porcentual:



Por su parte, las operaciones realizadas en instrumentos derivados de tipo *forward*, totalizaron la suma de M\$32.150.569 al vencimiento, las que corresponden en un 100% a contratos con posición de venta, cotizados en UF. Estas operaciones representan un 12,72% del activo total del fondo. Al 31 de julio de 2009, el saldo de la cuenta de activo "Otros", que corresponde a ventas *forward* es de M\$51.193.

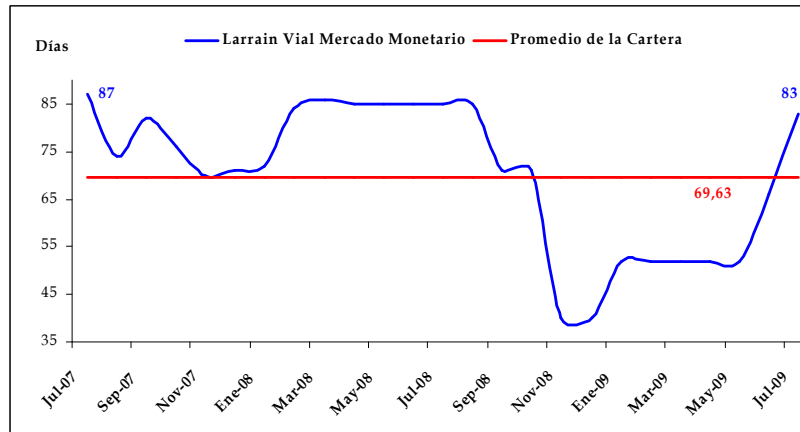
Según ICR, la composición de la cartera es consecuente con el objetivo y políticas de inversión del fondo, concentrándose preferentemente en instrumentos de categoría de riesgo N-1, es decir, aquellos instrumentos de corto plazo que tienen la mayor capacidad de pago en los plazos acordados.

**Larrain Vial
Mercado
Monetario**

**Fecha
informe:
Septiembre
2009**

DURACIÓN DE LA CARTERA Y EMISORES

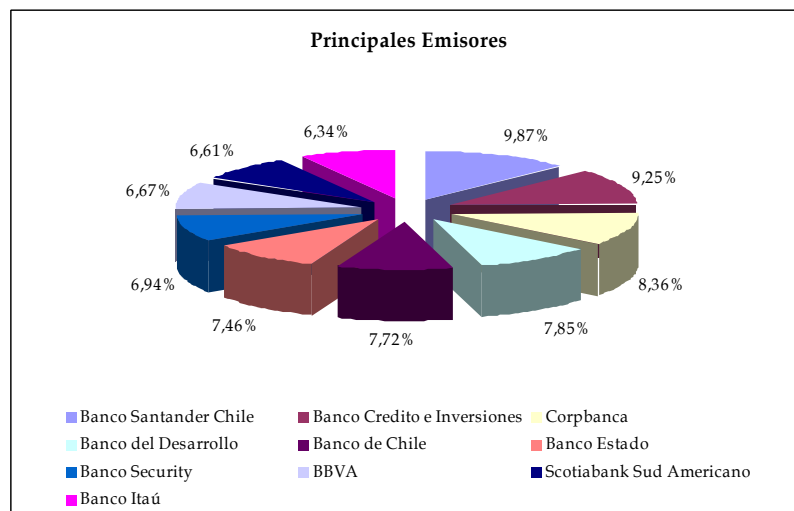
La duración promedio de la cartera fue de 83 días para el mes de julio de 2009, un 25,7% mayor que el mes inmediatamente anterior. La duración promedio de los últimos 24 meses es de 69,63 días. Este valor indica que la cartera posee una baja sensibilidad ante los cambios en la tasa de interés. La baja duración promedio de la cartera es una variable a considerar para la clasificación de riesgo de mercado. El siguiente gráfico ilustra la evolución de la duración de la cartera en relación al promedio de los últimos 24 meses:



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

La duración mínima se registró entre noviembre y diciembre de 2008, siendo ésta de 40 días para ambos meses. A partir de allí, la tendencia ha sido al alza, acentuándose en los últimos tres meses, aprovechando los recortes en las tasas de interés efectuados por el Banco Central en el período.

Con respecto a la composición de la cartera por emisores, el principal emisor, a julio de 2009, es el Banco Santander, con un 9,87%, seguido del BCI, con una participación en las emisiones de un 9,25%.

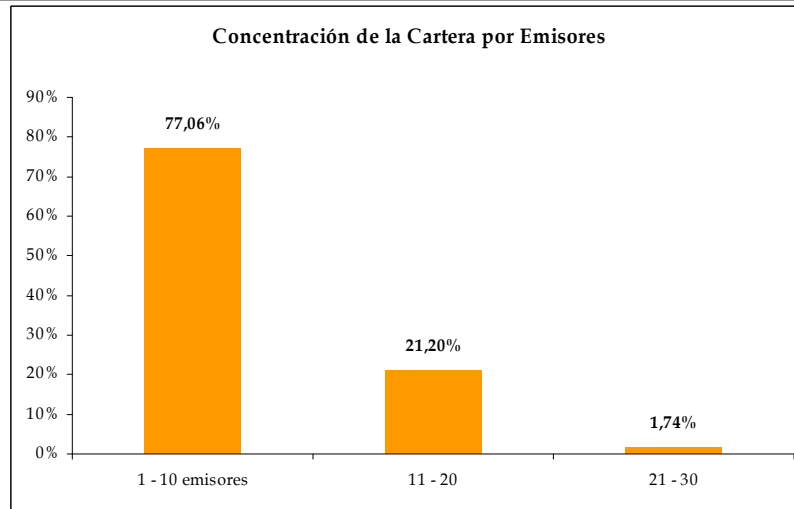


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

En relación a la concentración de la cartera, los diez primeros emisores (gráfico) representan el 77,06% de ella. A julio de 2009, la cartera se ha invertido en títulos de 30 emisores distintos.

**Larrain Vial
Mercado
Monetario**

**Fecha
informe:
Septiembre
2009**

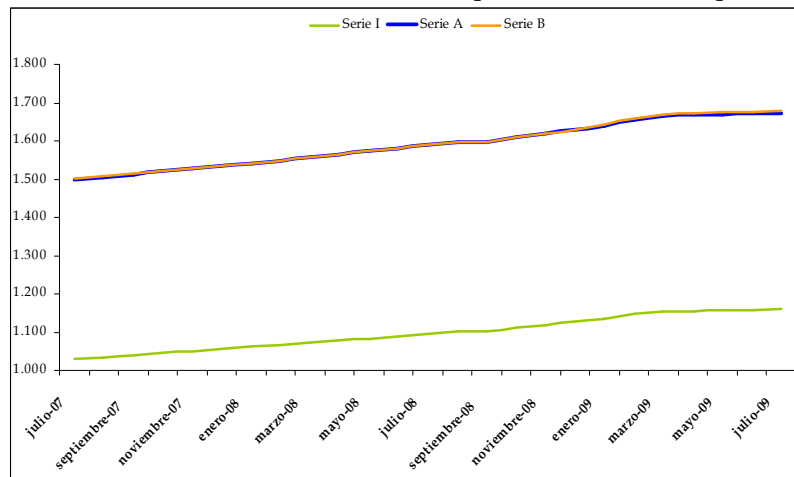


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

VALOR CUOTA Y RENTABILIDAD

El valor cuota para las series A, I y B del fondo mutuo Larrain Vial Mercado Monetario ha experimentado, en los últimos 24 meses, una leve tendencia creciente, registrándose sólo una baja en las series A y B, durante el mes de septiembre de 2008, producto de la fuerte alza en las tasas de interés en dicho mes, lo que se tradujo en un cambio en la valorización de las cuotas, debiendo ser valorizadas a TIR de mercado, el día 30 de septiembre, situación que fue comunicada a través de un hecho esencial publicado el 1 de octubre de 2008. Este episodio se repitió los días 13 de febrero y 13 de marzo de 2009.

El siguiente gráfico muestra la evolución del valor cuota para las tres series, a partir de julio de 2007:

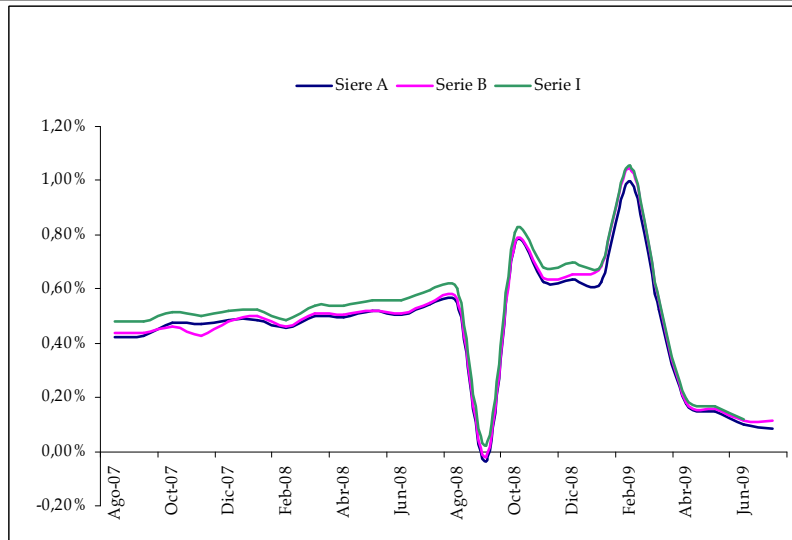


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

La rentabilidad nominal de las series, por su parte, mantuvo sus niveles hasta agosto del año 2008. En septiembre, las series A y B experimentaron una rentabilidad negativa, de -0,04% y -0,02% respectivamente, mientras que la serie I, registró una caída en la rentabilidad, alcanzando un valor mínimo de 0,02%. A partir de allí, se observan incrementos en la rentabilidad para las tres series, exhibiendo valores superiores a 1% en febrero de 2009. Desde marzo de 2009, la rentabilidad de las series ha caído paulatinamente hasta el mes de julio.

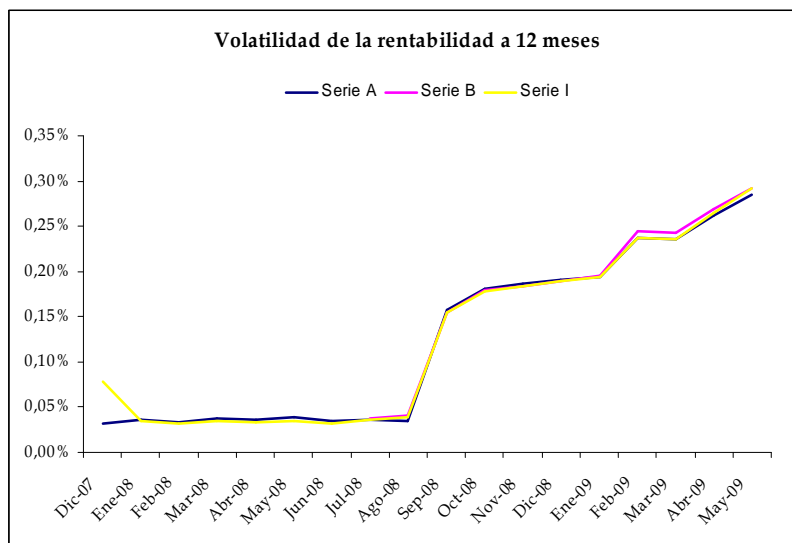
**Larrain Vial
Mercado
Monetario**

**Fecha
informe:
Septiembre
2009**



Fuente: Elaboración Propia, datos SVS.

El siguiente gráfico muestra cómo la volatilidad ha marcado una tendencia al alza durante los últimos doce meses, a diferencia del año anterior, en que ésta se mantenía prácticamente constante:



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

ANÁLISIS RIESGO RETORNO.

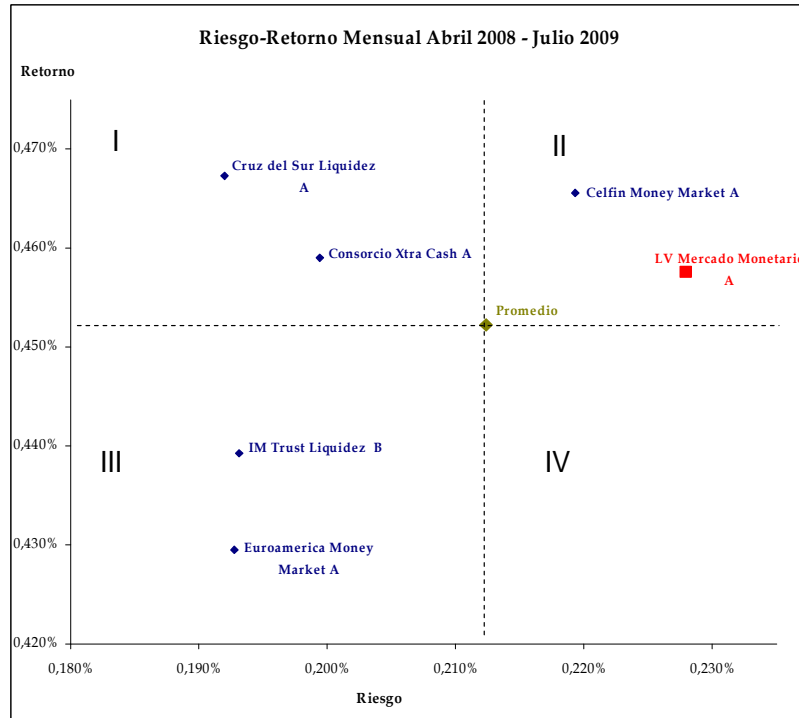
El análisis de riesgo - retorno compara el comportamiento de ambas variables entre distintos fondos de similares características. La muestra representativa considera siete fondos mutuos comparables: EuroAmerica Money Market serie A, Larrain Vial Mercado Monetario serie A, Consorcio Xtra Cash serie A, Cruz del Sur Liquidez serie A, IM Trust Liquidez serie B, Celfin Money Market serie A y Penta Money Market serie A.

A julio de 2009, Larrain Vial Mercado Monetario aparece como el fondo de mayor riesgo entre los

**Larrain Vial
Mercado
Monetario**

**Fecha
informe:
Septiembre
2009**

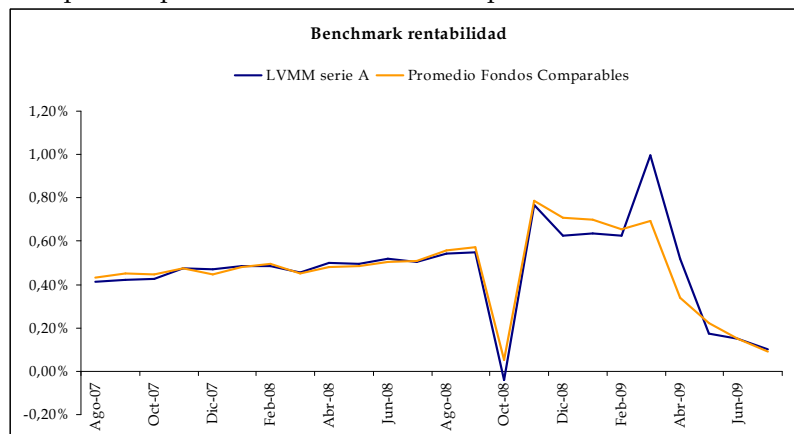
comparados, producto de la alta volatilidad experimentada en el valor cuota a partir de agosto de 2008. En cuanto a la rentabilidad, es superior al promedio de la muestra, siendo superada sólo por los fondos Cruz del Sur Liquidez serie A y Celfin Money Market serie A.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Los fondos ubicados en el primer cuadrante dominan a todos los demás, pues representan una combinación de mayor retorno a menor riesgo. Larrain Vial Mercado Monetario no es dominante respecto a otros fondos, pues el cuadrante II sólo domina al cuadrante IV (mayor retorno a niveles similares de riesgo). La relación de dominio entre los cuadrantes II y III es indeterminada.

Para complementar el análisis comparativo, se muestra la evolución histórica de la rentabilidad del Fondo serie A con respecto al promedio de los fondos comparables:



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Como se aprecia en el gráfico, hasta finales de 2008 existe una estrecha relación entre estas rentabilidades. El año 2009 esta relación se hace más débil, reflejándose la mayor volatilidad que ha experimentado el rendimiento del fondo durante el año, en relación al resto.