



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Fondo Mutuo Larrain Vial Mercado Monetario



Reseña Anual Septiembre de 2008

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 LARRAÍN VIAL MERCADO MONETARIO

Riesgo de Crédito
Riesgo de Mercado

“AA- fm”

“M1”

Estados Financieros al 30 de junio de 2008

Resumen de Clasificación

El Fondo Mutuo Larraín Vial Mercado Monetario, se define como Tipo 1, es decir, un fondo orientado a la inversión en instrumentos de renta fija de corto plazo, con una duración menor a 90 días.

La administradora Larraín Vial Administradora General de Fondos S.A. es de propiedad de Larraín Vial S.A. una de las más completas y antiguas empresas de servicios financieros en Chile, la cual controla un 99,9% de su propiedad. La sociedad maneja al 30 de junio del presente año, 25 fondos mutuos y 5 fondos de inversión, los cuáles conforman un patrimonio cercano a los M\$ 612.141,02.

A junio de 2008 más de un 97% de los activos del fondo se encuentran invertidos en instrumentos de riesgo N-1, principalmente en depósitos bancarios de corto plazo. Con una duración de la cartera de inversiones de 85 días y una evolución positiva del patrimonio desde diciembre de 2007, que a junio de 2008 supera los MM\$ 93.000, ha obtenido una rentabilidad en los últimos 12 meses de 5,66% en el valor de la cuota de participación.

La Clasificación del fondo en **Categoría AA- fm** para **Riesgo de Crédito**, se sustenta sobre la base de que la administradora pertenece y posee el respaldo de un importante actor del mercado financiero nacional, además posee una estructura adecuada para la administración y el control de los fondos que maneja. El fondo tiene una cartera que cumple a cabalidad con su Reglamento Interno y que además sistemáticamente ha mantenido una cartera de inversiones con adecuada calidad crediticia.

El fondo obtiene una clasificación en **Categoría M1** para **Riesgo de Mercado**, dada la baja duración (un promedio de 81,6 días durante los últimos 24 meses) de su cartera, es decir, una muy baja sensibilidad a los cambios de mercado (tasa de interés).

Definición de Categorías:

CATEGORÍA AA fm

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

CATEGORÍA M1

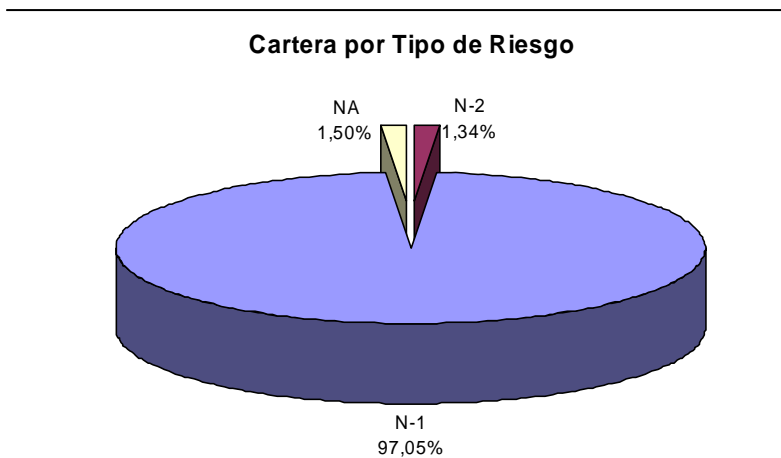
Corresponde a aquellas cuotas con la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

La Subcategoría “-”, denota una menor protección dentro de la Categoría AA.

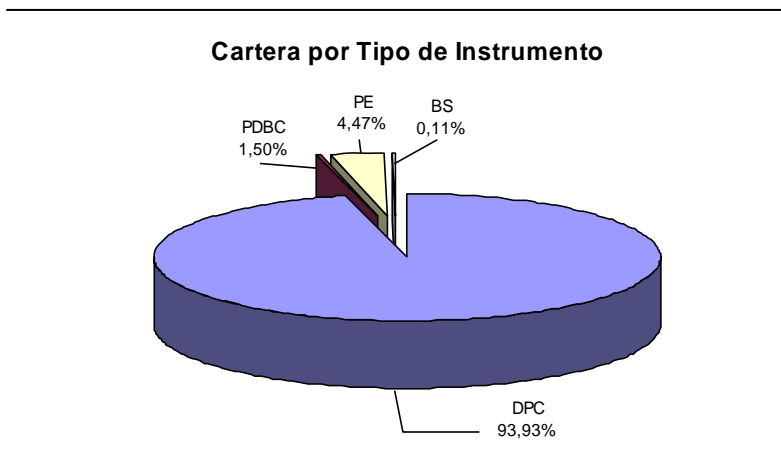
ANALISIS DEL FONDO

Cartera de Inversiones

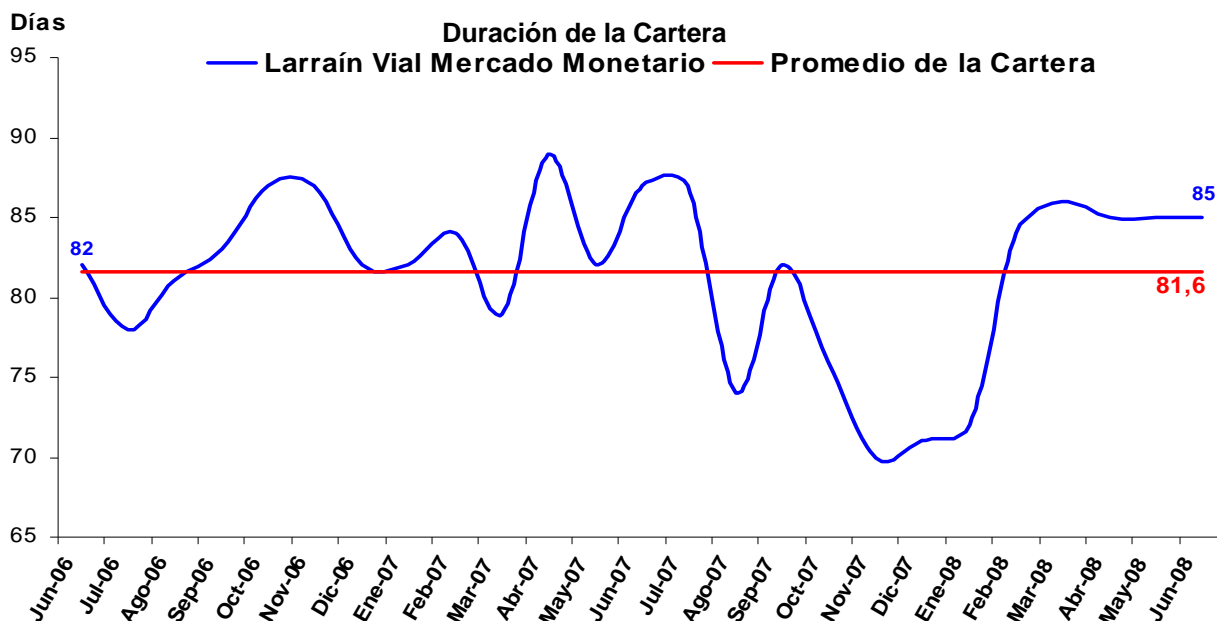
Respecto a las normas y políticas internas de la administradora, se debe destacar que el fondo mutuo Mercado Monetario cumple a cabalidad con su Reglamento Interno. La calidad crediticia de su cartera a julio de 2007 es adecuada, con un 97,05% de los instrumentos clasificados en categoría N-1, un 1,50 en NA y un 1,34% de los instrumentos clasificados en categoría N-2.



Además, tal como se puede apreciar en el gráfico, la cartera de inversión del fondo, a igual período, se distribuyó de la siguiente manera, un 93,93% en depósitos bancarios a corto plazo (DPC), un 4,47% en pagarés de empresas (PE), un 1,50% en Pagarés del Banco Central, y el 0,11% restante en bonos securitizados (BS). En cuanto a monedas, un 96,06% de los instrumentos en los que invierte el fondo son en pesos, mientras que el 3,94% se valoriza en UF.

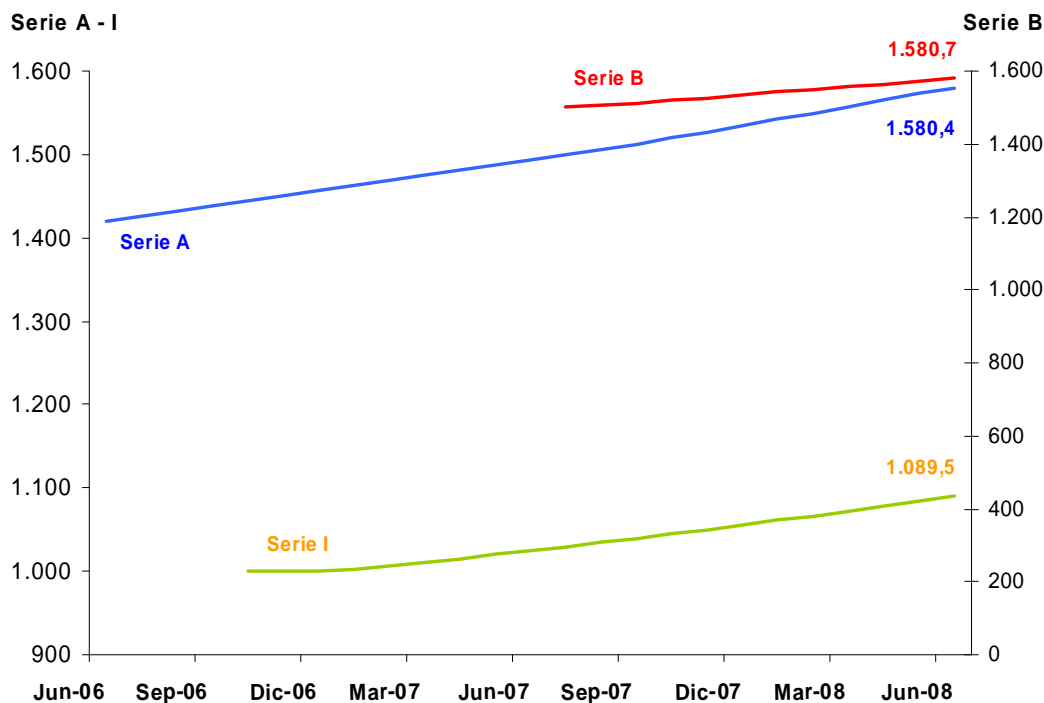


Por otro lado, se debe mencionar que la duración de la cartera del fondo, en los últimos 24 meses, se encuentra sistemáticamente entre los 70 y los 89 días, (un promedio de 81,6 días), es decir, posee una baja sensibilidad ante cambios en las tasas de interés. El mínimo en la duración de la cartera (70 días) se produjo en noviembre de 2007, y el máximo (89 días) se produjo en abril de ese mismo año.



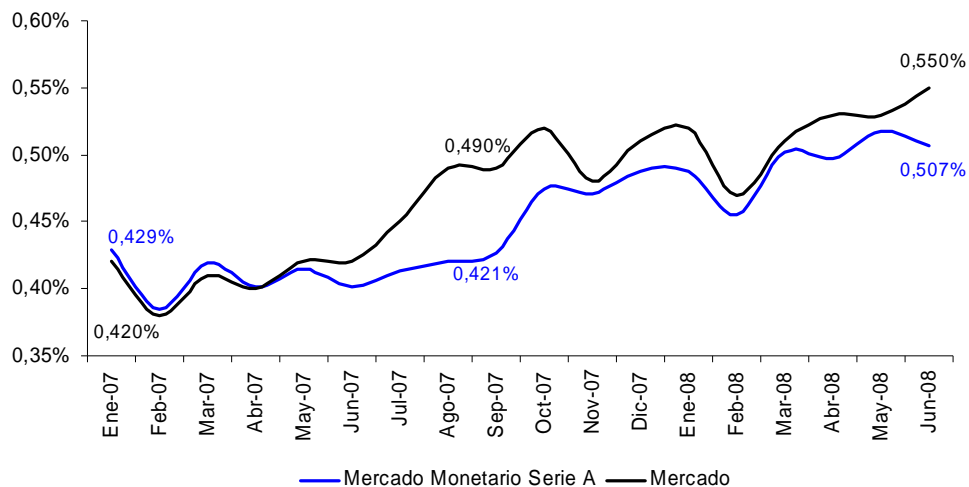
Valor de las Cuotas y Rentabilidad

En cuanto a los valores cuota del fondo, se debe mencionar que este ha seguido una tendencia creciente a través del tiempo. El gráfico muestra la comparación y crecimiento del valor de las cuotas en su valor nominal, siendo las series A y B las que alcanzan un mayor valor, las que además no tienen un monto mínimo de inversión, a diferencia de la serie I.



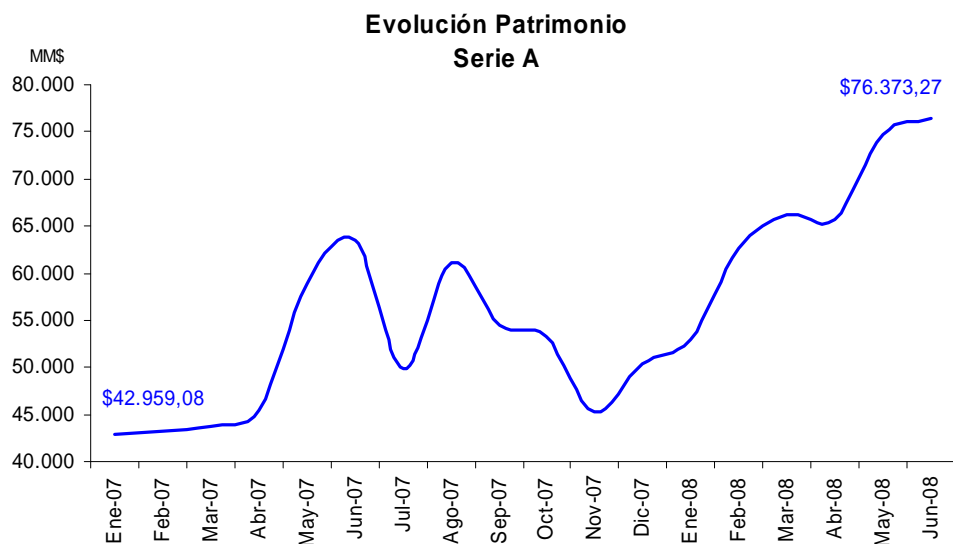
La rentabilidad por su parte se ha mantenido creciente, y levemente por debajo de la presentada por el mercado.

Evolución Rentabilidad Nominal Mensual



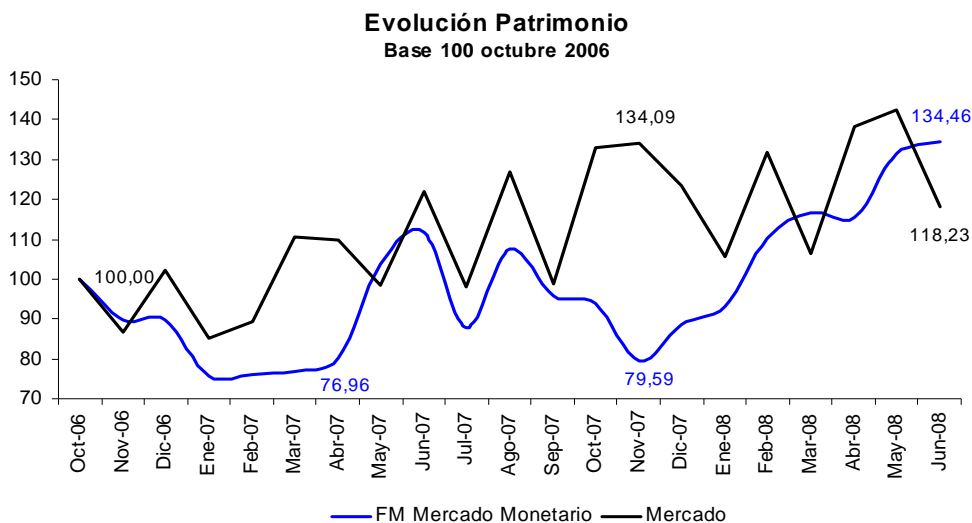
Evolución del Patrimonio y Participes

El patrimonio del fondo (representado por la serie A) presenta, en general, una evolución irregular mes a mes desde abril 2007, momento en el cual se produce el mayor aumento del período considerado, equivalente a un 29%. El segundo aumento importante, por un 22%, se presenta entre julio y agosto del 2007. La mayor caída, por su parte, se produce entre junio y julio del 2007, la que es de un 21%.



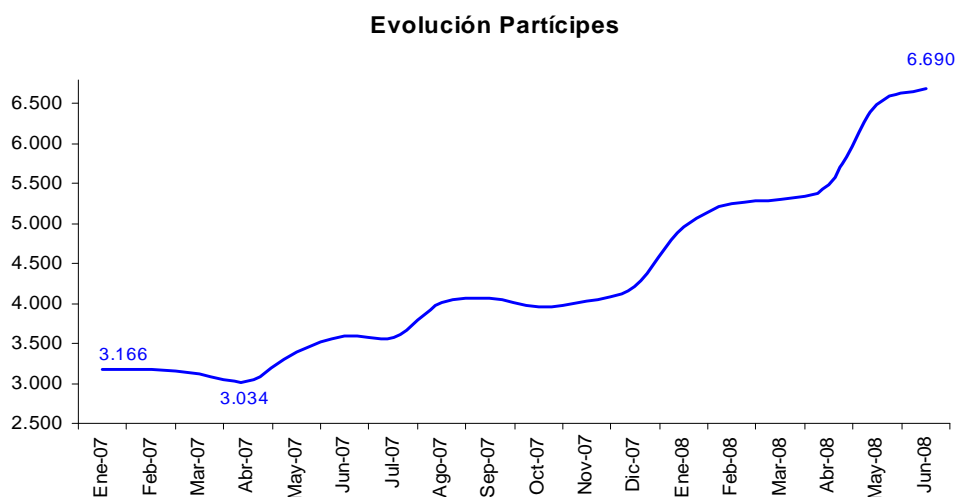
El valor más alto del patrimonio fue alcanzado en el mes de junio de 2008, con MM \$76.373,27, mientras que el más bajo en enero del 2007 llegó a un valor de MM \$45.204,56.

Desde octubre 2006 al comenzar la serie, hasta el presente mes de agosto, el patrimonio ha exhibido un crecimiento de un 34,46% con una volatilidad para el periodo de 21 meses de un 13%



La evolución del Patrimonio tiende a correlacionarse de forma positiva con el comportamiento de los fondos similares, con un coeficiente cercano a 1, sin embargo hay excepciones como en el segundo y cuarto trimestre del 2007, períodos durante los cuales se correlacionaron de forma negativa.

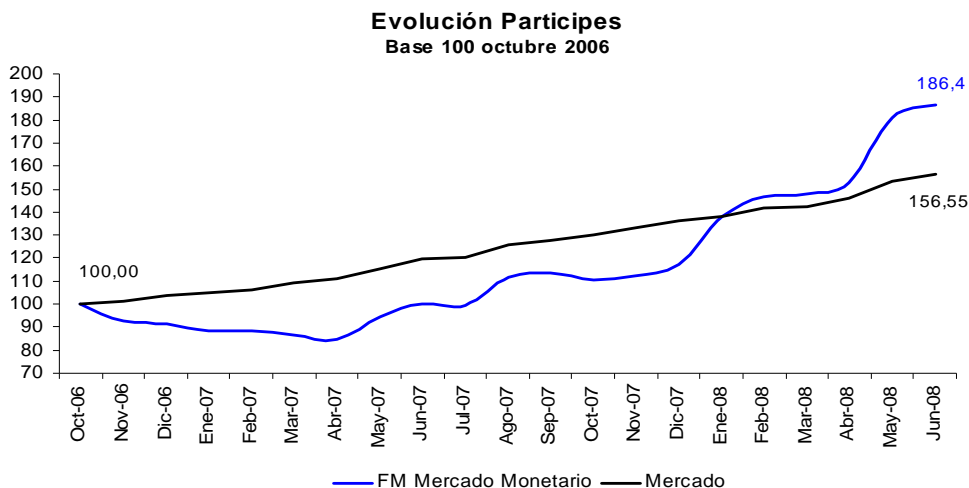
La atomización del número de partícipes tiene relevancia, toda vez que una distribución en pocos partícipes o la concentración en alguno de ellos de manera importante, puede afectar, de manera significativa, la liquidez del fondo ante retiro de aquellos partícipes con una participación relevante. En este sentido, el Fondo Mutuo Larrain Vial Mercado Monetario, al 30 de junio del presente año, cuenta con 6.690 partícipes (lo cual representa un 1,73% del total del segmento). Además, ningún partícipe posee una participación en el fondo superior a 20%, es decir, ningún partícipe tiene una participación individual tal que pueda afectar al fondo.



La evolución en el número de partícipes del fondo ha tenido un comportamiento principalmente creciente en todo el período, sin embargo es posible ver que hasta abril del 2007 presentaba una tendencia decreciente.

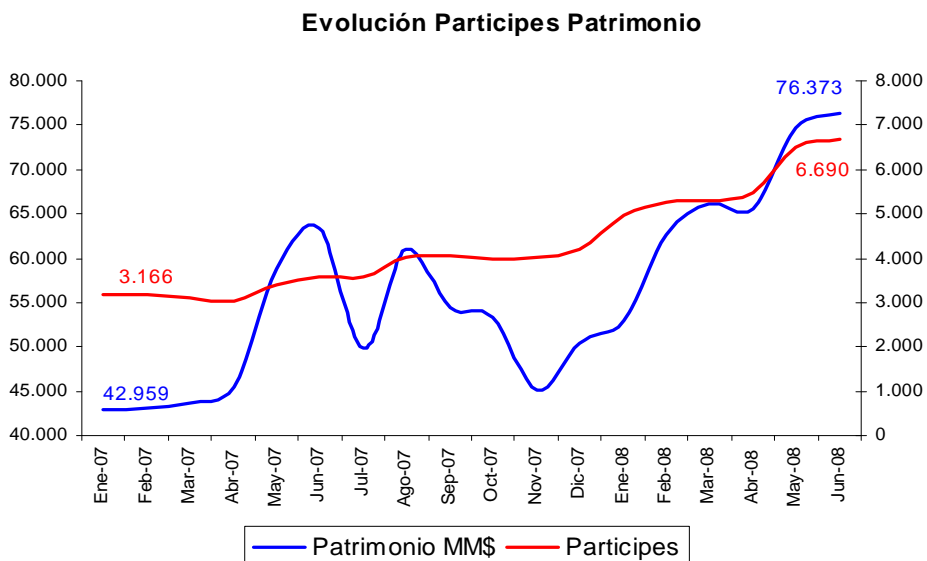
A partir de este mes, en el cual alcanza su valor más bajo, el número de partícipes se ve incrementado en un 121% hasta junio del 2008, crecimiento superior al aumento del Patrimonio en un 68% en el mismo período, sin embargo la volatilidad exhibida en el patrimonio en los últimos meses no se ve reflejada en el comportamiento de los partícipes.

El crecimiento total de estos últimos desde octubre del año 2006 hasta junio del 2008 fue de un 86,35% comparado con un 34,46% del patrimonio.



La evolución de los partícipes sólo muestra una leve correlación desde mayo 2007 (similar a tendencias observadas entre patrimonio del mercado y del fondo).

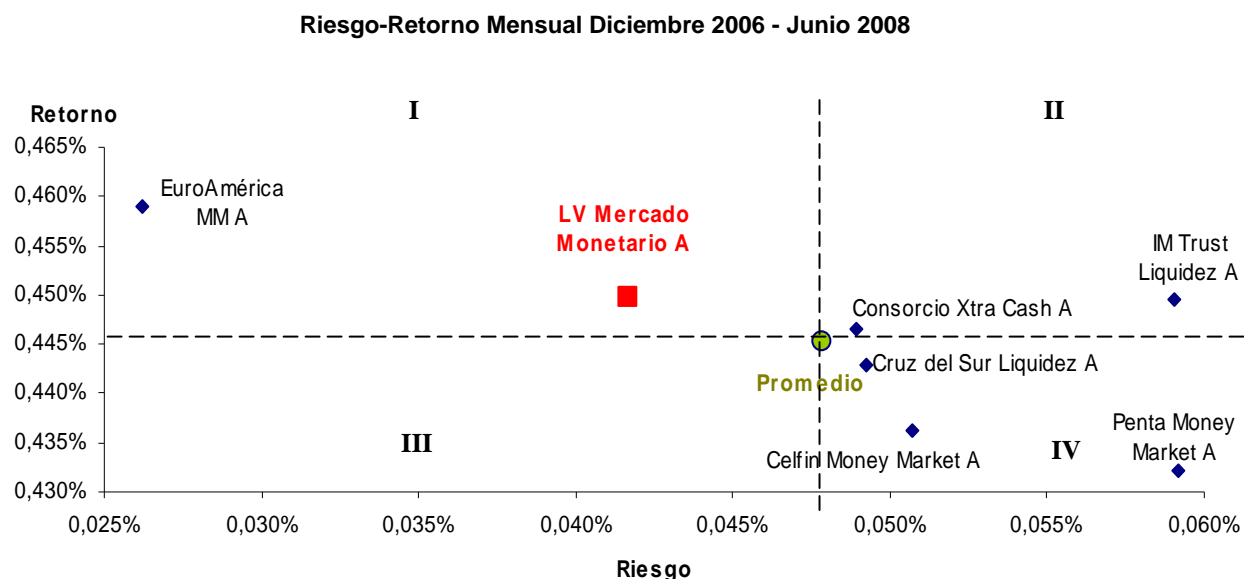
Al analizar estos dos indicadores de forma conjunta, se observa la estabilidad en el flujo de partícipes comparado con un volátil valor del patrimonio, especialmente marcado en el segundo y cuarto trimestre del año anterior.



Análisis Riesgo Retorno

Para comparar en términos relativos el rendimiento del fondo se realizó el siguiente análisis: En base a una muestra representativa de siete fondos mutuos: EuroAmérica MM serie A, Larraín Vial Mercado Monetario serie A, Cruz del Sur Liquidez A, Consorcio Xtra Cash serie A, Celfin Money Market serie A, IM Trust Liquidez A, y Penta Money Market serie A, todos ellos pertenecientes al mismo segmento que el fondo evaluado, se hizo un análisis **Riesgo (volatilidad)/ Retorno promedio mensual** a 20 meses (medido desde diciembre del 2006 a junio del 2008), el que arrojó los siguientes resultados:

El fondo en análisis Larraín Vial Mercado Monetario, presenta un nivel de retorno similar a 2 fondos del benchmark (Consorcio e IM Trust), pero de todos ellos exhibe el menor índice de riesgo. Además, dentro de todos los fondos analizados, exhibe un mayor retorno y un menor riesgo que el promedio, y en este caso es sólo superado por EuroAmérica.



El Fondo Mutuo Larraín Vial Mercado Monetario, ubicado en el cuadrante I, domina a los fondos de los otros tres cuadrantes, ya que con retornos similares al II es menos riesgoso, con riesgos similares al III presenta mayores retornos, y con respecto al cuadrante IV en tanto más rentable como menos riesgoso.

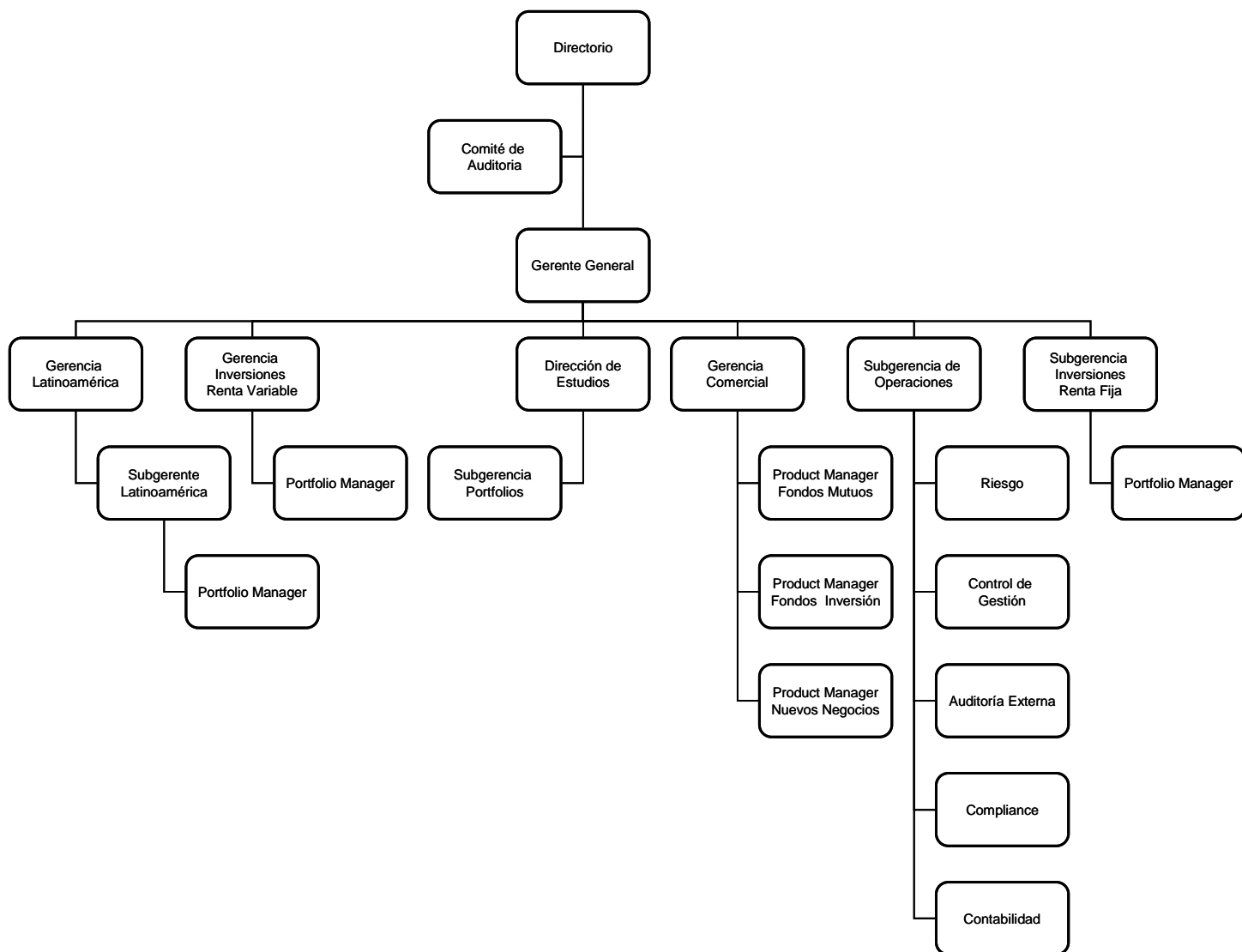
ADMINISTRACIÓN DEL FONDO

Responsables del Management y Control de los Fondos

Larraín Vial Administradora General de Fondos S.A. se constituyó mediante escritura pública de fecha 21 de febrero de 2001, otorgada ante el Notario de Santiago señor Raúl Undurraga Laso. La Superintendencia de Valores y Seguros autorizó la sociedad mediante Resolución Exenta N° 189 de fecha 28 de mayo de 2001.

La sociedad maneja al 30 de junio del presente año, 25 fondos mutuos y 5 fondos de inversión, los cuáles conforman un patrimonio cercano a los M\$ 612.141,02.

La estructura y administración que posee la administradora es adecuada para su tamaño y tipos de fondo que maneja. Esta estructura consta de un Directorio, un Comité de Auditoría, un Gerente General y las áreas de Inversiones en Renta Variable, Departamento de Estudios, Gerencia Comercial, Gerencia Latinoamericana y Subgerencia de Operaciones.



El Directorio está conformado de la Siguiete forma:

Presidente	Correa Gandarillas, Juan Luis
Director	Eguiguren Correa, Gonzalo
Director	Larrain Cruzat, Fernando
Director	Larrain Cruzat, Santiago
Director	Recabarren Medeiros, Antonio
Director	Valdés Prieto, Salvador
Director	Barros Tocornal, Fernando
Director	Silva Cerda, José Manuel

La función principal del Comité de Auditoría es aplicar normas o principios sobre gobiernos corporativos, teniendo como referencia aquellas 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 Subgerente de Operaciones 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 los auditores externos, informando anualmente al Directorio al respecto. En particular, este comité deberá ser informado con anticipación en caso de 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;
- 7) 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.

Este comité además, impuso políticas y procedimientos al Gerente General y Subgerente de Operaciones de la administradora, para que le informen de todos los antecedentes que afecten de forma relevante a la administradora o a los fondos que maneja, y para evitar y manejar los posibles conflictos de interés que puedan surgir al interior de la administradora o con otras empresas del grupo.

El Gerente General controla el funcionamiento y desempeño de los fondos manejados 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 Manager.

El área de Operaciones entrega todas las funciones de apoyo relacionadas con el back office, entre sus funciones destacan:

- 1) Contabilidad: Contabilización por área de negocios y centro de costos, realizar el control presupuestario., realizar de los balances y estados de resultados de los fondos, realizar conciliaciones bancarias, actualizar periódicamente los estados financieros y el cálculo del valor cuota diario para cada fondo.
- 2) Auditoria Interna: Realizar auditorias y conciliaciones bancarias, auditar diariamente el valor cuota, auditar la información que se envía hacia los organismos reguladores (S.I.I., S.V.S. y Banco Central), mejorar la gestión del departamento de contabilidad y publicar trimestralmente información financiera de cada fondo
- 3) Control y Gestión: Informar a la S.V.S. 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.
- 4) 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.
- 5) Compliance: 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 cumpla 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)

Los principales ejecutivos de Larraín Vial Administradora General de Fondos S.A. son:

Gerente General	Felipe Bosselin
Director Inversiones	José Manuel Silva
Gerente Renta Variable	Tomas Langlois
Subgerente Renta Fija	Álvaro Taladriz
Gerente de Productos Alternativos	Alessandro Citterio
Subgerente Fondos Balanceados	Andrés Agramonte
Gerente de Análisis Cuantitativo	Sergio Godoy
Gerente en Control de Inversiones	Patricio Ramírez
Gerente Comercial	José Luis Cury

En nuestra opinión, respecto a los **Recursos profesionales de la administración:**

Los profesionales y administradores son profesionales de larga 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.

EN CONSECUENCIA, ESTA CLASIFICADORA OPINA QUE LOS RECURSOS PROFESIONALES DE LA ADMINISTRACIÓN CUMPLEN CON LA CONDICIÓN DE EXPERIENCIA E IDONEIDAD REQUERIDA.

Propiedad de la Administradora

La administradora Larraín Vial Administradora General de Fondos S.A. es de propiedad de Larraín Vial S.A., que controla un 99,9% de su propiedad. Los orígenes de Larraín Vial se remontan al año 1934, ésta con el correr del tiempo ha ido ampliando su tradicional base de negocios (enfocada en un principio al corretaje bursátil) entregando en la actualidad una amplia gama de servicios, hecho que la convierte en una de las más completas y antiguas empresas de servicios financieros en Chile. Su estructura corporativa se encuentra dividida en cuatro grandes áreas, Intermediación Financiera, Finanzas Corporativas, Administración de Fondos y La Red, de las que se desprenden las distintas áreas de negocio de la compañía. El Departamento de Estudios, en tanto, nutre transversalmente a todas estas divisiones, a través de sus informes periódicos.

El área de Intermediación Financiera se encuentra orientada a inversionistas institucionales, empresas y personas de elevado patrimonio a quienes asesora en la toma de posiciones en renta variable, renta fija y forwards en el mercado local como en los mercados internacionales.

El área de Finanzas Corporativas entrega asesorías a compañías en temas relacionados con aperturas en bolsa, estructuración de financiamiento, compra y venta de empresas, fusiones, valorizaciones de compañías, etc.

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

El área comercial asesora a los clientes de Larraín Vial, ofreciendo distintos productos y servicios financieros. A través de sus fuerza de venta propia la empresa se ha convertido en una de las instituciones líderes en la captación de recursos de ahorro voluntario.

Políticas 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 Portfolio 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), toma las decisiones de inversión y realiza el control de ellas.

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 un 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 verifica 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 sus 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 portfolio 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 económicos, 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.

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 Subgerencia de Operaciones 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 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 Larrain Vial 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 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 los constituyen el Departamento de Auditoría del holding y del Gerente de Riesgo del holding.

Procesos Externos

Las operaciones de los Fondos se pueden realizar a través de Larrain Vial S.A. Corredores de Bolsa, empresa relacionada, que es uno de los mayores operadores no bancarios del mercado financiero nacional. Así también se opera con otras Corredoras de Bolsa, tanto en los Mercados de Renta Fija como Renta Variable, como fuera de bolsa también directamente con entidades bancarias en los mercados de intermediación financiera.

La custodia de los instrumentos nacionales en la cartera de cada fondo, es llevada en el Depósito Central de Valores (DCV), lugar en que la administradora ha abierto cuentas mandantes para cada uno de los Fondos bajo administración.

La administración de estas cuentas es realizada por medio de un banco custodio, que en la actualidad es el Banco de Chile. El DCV permite un control centralizado e independiente de la cartera y traspasos automáticos de instrumentos, lo que disminuye el riesgo asociado a operaciones fraudulentas. Además, el DCV entrega chequeos periódicos de cartera y movimiento de instrumentos.

La administradora ha firmado con Larraín Vial Corredora de Bolsa S.A. un convenio para la operación en el Remate Electrónico de Instrumentos de Renta Fija e Intermediación Financiera a través del cual se faculta a la administradora para que ésta ingrese directamente ofertas y posturas al Remate Electrónico. Así también, la administradora cuenta con la autorización de la Bolsa de Comercio de Santiago para operar en el Remate Electrónico y que ha contratado con la Bolsa de Comercio de Santiago terminales de la red computacional de ésta.

En este sentido, la administradora se constituye como Operador Externo de Larraín Vial Corredora de Bolsa S.A., luego, todas las operaciones que efectúe la administradora a través de terminales de negociación por cuenta de los Fondos que administra, son asignadas directamente al operador externo correspondiente.

Respecto de las operaciones de renta variable, la administradora cuenta con terminales de consulta, suscritos con la Bolsa de Comercio y con entrada a los sistemas de Remates Electrónicos provista por Larraín Vial Corredora de Bolsa S.A. Formalmente, cada fondo ha firmado las respectivas fichas de cliente con cada corredora, así como con Larraín Vial.

Las posturas y ofertas de cada fondo son indicadas en forma verbal a la mesa institucional, las cuales son asignadas en orden cronológico y quedan registradas en los sistemas que al respecto maneja la corredora.

El traspaso de instrumentos entre fondos se realiza tal como lo establece la normativa por medio de “Órdenes Directas” en rueda. Si el instrumento se transó en el día, la operación se realiza dentro de las “puntas del día”, tomando un precio promedio ponderado, si el instrumento no es muy líquido o el precio de la última transacción, si el instrumento es líquido. Si el instrumento que se transfiere no fue transado en el día, se calcula la tasa considerando el spread del papel más la tasa base correspondiente. Se transfieren Pagarés Descortables del Banco Central, Pagarés No Reajustables y Bonos de Bancos e Instituciones Financieras.

En nuestra opinión, respecto a las Políticas orientadas a cumplir los objetivos del fondo:

Las políticas definidas dentro del reglamento del fondo, que limita su endeudamiento, los instrumentos financieros donde se destinarán los recursos, las políticas generales de la administradora sobre inversión, están claramente definidas y en consecuencia, los partícipes conocen con antelación cual es el destino de los recursos del fondos y como son estos administrados.

EN CONSECUENCIA, ESTA CLASIFICADORA OPINA QUE LAS POLÍTICAS ORIENTADAS A CUMPLIR LOS OBJETIVOS DEL FONDO ESTAN CLARAMENTE INDICADAS Y A NUESTRO JUICIO SON CONSISTENTES CON EL LOGRO DE LOS OBJETIVOS PLANTEADOS Y A LA VEZ COHERENTE ENTRE ELLAS

Política específica de inversiones del Fondo

El fondo podrá invertir en instrumentos de deuda de corto plazo y en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo. En todo caso, la duración máxima de la cartera de inversiones del fondo será de 90 días, (definición de fondo Tipo 1). Para efectos de lo anterior, se atenderá a las definiciones contenidas en la Circular N° 1.578 de 2002 de la Superintendencia de Valores y Seguros o aquella que la modifique o reemplace.

A. Clasificación de Riesgo

Los instrumentos de emisores nacionales en los que invierta el fondo deberán contar con una clasificación de riesgo A, N-2 o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N° 18.045. La clasificación de riesgo de la deuda soberana del país de origen de la emisión de los valores emitidos o garantizados por un Estado extranjero o Banco Central, en los cuales invierta el fondo, deberá ser a lo menos equivalente a la categoría A, a que se refiere el inciso segundo del artículo 88 de la Ley N° 18.045. Esto, conforme a lo dispuesto en la Circular N° 1.217 de 1995, o a la que la modifique o la reemplace.

Los valores emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras o internacionales en los que invierta el fondo, deberán contar con una clasificación de riesgo equivalente a A, N-2 o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N° 18.045. Los títulos de deuda de oferta pública, emitidos por sociedades en los que invierta el fondo deberán contar con una clasificación de riesgo equivalente a A, N-2 o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N° 18.045.

Los instrumentos elegibles en los que invierta el fondo, detallados en el Reglamento Interno, deberán contar con al menos dos clasificaciones de riesgo, siendo en todo caso, la clasificación de más alto riesgo la considerada para efectos de invertir en dichos instrumentos

B. Inversiones por país y moneda

El fondo podrá efectuar inversiones en Chile y en Estados Unidos de América, expresadas en pesos de Chile y dólar moneda oficial de los Estados Unidos de América, respectivamente, y mantener saldos disponibles en dichas monedas, en conjunto, por un monto máximo de 30% del valor del activo del fondo.

En este fondo mutuo se podrán mantener como saldos disponibles las monedas antes indicadas, de acuerdo al siguiente criterio:

- 1) Hasta un 10% sobre el activo del fondo en forma permanente producto de sus propias operaciones (compras y ventas) como también debido a las eventuales variaciones de capital de dichas inversiones.
- 2) Hasta un 30% sobre el activo del fondo de manera transitoria por un plazo de 30 días, producto de las compras y ventas de instrumentos efectuadas con el fin de reinvertir dichos saldos disponibles.

Como política el fondo no hará diferenciaciones entre valores emitidos por sociedades anónimas que no cuenten con el mecanismo de gobierno corporativo descrito en el artículo 50 Bis de la Ley N° 18.046, esto es, Comité de Directores.

C. Inversiones en Instrumentos Derivados

La administradora, por cuenta del fondo, podrá celebrar contratos de derivados de aquellos a que se refiere el numeral 10 del Artículo 13 del Decreto Ley N° 1.328 de 1976, esto es, contratos de opciones, futuros y forwards, sujetándose en todo momento a las condiciones, características y requisitos establecidos para ello por la Superintendencia de Valores y Seguros mediante Norma de Carácter General número 71, de fecha 17 de Diciembre de 1996 y sus posteriores actualizaciones y/o modificaciones. Lo anterior, con la finalidad de cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones de contado.

Límites Generales:

- 1) La inversión total que se realice con los recursos de un fondo mutuo, en la adquisición de opciones tanto de compra o de venta, medida en función del valor de las primas de las opciones, no podrá exceder el 5% del valor del activo del fondo mutuo.
- 2) El total de los recursos de un fondo mutuo comprometido en márgenes, producto de las operaciones en contratos de futuros forwards que se mantengan vigentes, más los márgenes enterados por el lanzamiento de opciones que se mantengan vigentes, no podrá exceder el 15% del valor total del activo del fondo mutuo.
- 3) El valor de los activos comprometidos en el lanzamiento de opciones de venta no podrá exceder el 5% del valor del activo del fondo mutuo.

Para estos efectos, se entenderá por valor de los activos comprometidos en el lanzamiento de opciones de venta, a la sumatoria del valor de los precios de ejercicio de esas opciones lanzadas por el fondo.

- 4) El valor de los activos comprometidos en el lanzamiento de opciones de compra no podrá exceder el 50% del valor del activos del fondo mutuo. No obstante lo anterior, sólo podrá comprometerse hasta un 5% de los activos del fondo, en el lanzamiento de opciones de compra sobre activos que no forman parte de su cartera al contado.

Para estos efectos, se entenderá por valor de los activos comprometidos en el lanzamiento de opciones de compra, a la sumatoria del valor de los precios de ejercicio de las opciones lanzadas por el fondo.

Actualmente el Fondo Mutuo Larraín Vial Mercado Monetario no presenta transacciones en este tipo de instrumentos

Este fondo tiene previsto operar con instrumentos financieros derivados con la finalidad de cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones de contado. El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de otras inversiones, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y las inversiones objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto.

D. Operaciones de Compraventa

El fondo podrá realizar operaciones de compra con promesa de venta en instrumentos de oferta pública de los que está autorizado a invertir el fondo, en consideración a lo dispuesto en la Circular N° 1.797, y según lo establecido en el título IV, número 1.3, letra c), específicamente en los puntos I a), I b), II a), II b) y III a). En estos casos, las entidades con las que el fondo podrá efectuar dichas operaciones, serán los bancos nacionales o extranjeros y las sociedades financieras nacionales que cumplan con los requisitos indicados en el numeral 3 de la citada circular o la que la modifique o reemplace. Este fondo podrá mantener un 20% de su activo total en instrumentos de deuda adquiridos con promesa de venta y no podrá mantener más de un 10% de ese activo en instrumentos sujetos a dicho compromiso con una misma per-

sona o con personas o entidades de un mismo grupo empresarial. Además, podrán invertir hasta un 20% de su activo en títulos representativos de productos agropecuarios adquiridos con promesa de venta. La adquisición de estos títulos deberá efectuarse en una bolsa de productos agropecuarios de aquellas a las que se refiere la Ley N° 19.220.

El fondo podrá invertir hasta un 15% de su activo en contratos sobre productos que consten en facturas, según los requisitos establecidos en la Norma de Carácter General N° 191.

E. Diversificación de las inversiones respecto del activo total del fondo

Tipo de 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 de Deuda de Corto Plazo emitidos o garantizados por bancos e instituciones financieras nacionales	0	100
Instrumentos de Deuda de Corto Plazo inscritos en el Registro de Valores emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas en el mismo registro	0	100
Títulos de Deuda de Securitización 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 bancos e instituciones financieras nacionales	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 Securitización, 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 autorice la Superintendencia de Valores y Seguros	0	25
Instrumentos de Deuda de Emisores Extranjeros	0	30
Valores emitidos o garantizados por el Estado de un país extranjero o por sus bancos centrales	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 extranjeras que se transen habitualmente en Estados Unidos de América	0	30
Títulos de transacción bursátil, considerados como tales por la Superintendencia, depósitos o títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción por bancos u otras instituciones financieras o por el Estado, cuotas de fondos mutuos, monedas u otros valores que determine la Superintendencia, en uso de la facultad del artículo 13, número 2 del D.L. N° 1.328.	50	100

F. Diversificación de las inversiones por emisor y grupo empresarial

	% Máximo
Límite máximo de inversión por emisor	10
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
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas	25

En nuestra opinión, respecto al **Objetivo de inversión del fondo**:

El objetivo de inversión del fondo, contemplado en el Reglamento Interno, permiten claramente dar a conocer a los potenciales partícipes cual será la Política de inversión de los recursos del fondo, cual es la inversión en instrumentos de renta fija de corto plazo, con una duración menor a 90 días.. Esto permite al partícipe, conocer de manera anticipada cual será el destino de los fondos a aportar. Asimismo, informa detalladamente sobre las inversiones alternativas que el fondo puede realizar.

EN CONSECUENCIA, ESTA CLASIFICADORA OPINA QUE ESTAN CLARAMENTE INDICADOS LOS OBJETIVOS DE INVERSIÓN DEL 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 los recursos del fondo y resguardar los intereses de los aportantes. Para estos efectos, el Directorio y el Comité de Auditoría de la administradora ha 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 (el Manual), el cual fue aprobado por la mayoría absoluta de los miembros del Directorio de la administradora. 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

- 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 coinvertición entre fondos

En nuestra opinión, respecto a los **Conflictos de interés**:

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.

EN CONSECUENCIA, ESTA CLASIFICADORA OPINA QUE EL MANUAL DE CONFLICTOS DE INTERES Y EL REGLAMENTO INTERNO DEL FONDO CUMPLEN CON LOS REQUERIMIENTOS EXIGIDOS

Política de valorización de las inversiones

La cartera del Fondo ha sido valorizada de acuerdo a la normativa vigente, tanto de la Circular 1.579, como también de acuerdo a las instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

El criterio de valorización de los instrumentos es el valor resultante de actualizar el o los pagos futuros de cada instrumento, utilizando como tasa de descuento la tasa interna de retorno implícita en la adquisición del instrumento (Tir de compra).

Cuando existan diferencias relevantes de valorización entre Tir de compra y Tir de mercado, el Gerente General de Larraín Vial Administradora General de Fondos S.A. deberá fundadamente determinar si corresponde o no efectuar ajustes a la valorización de la cartera de inversiones del fondo.

En nuestra opinión, respecto a la **Política de valorización de las inversiones**:

En nuestra opinión, las políticas de valorización de carteras del fondo mutuo Larraín Vial Mercado Monetario se ajustan a la normativa vigente, reflejando de manera razonable el valor económico de las inversiones del fondo, toda vez que las inversiones, descritas en los objetivos del fondo, permiten obtener un precio de mercado dado su condición de valor de oferta pública o consecuentemente con esta política, en instrumentos financieros de alta liquidez.

EN CONSECUENCIA, ESTA CLASIFICADORA OPINA QUE LA POLITICA DE VALORIZACIÓN DE LAS INVERSIONES PERMITEN REFLEJAR SU VALOR ECONÓMICO.