



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



*Insight beyond the rating.*

## Fondo Mutuo Larraín Vial Ahorro a Plazo



### Reseña Anual de Clasificación Agosto de 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	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Cuotas de Fondo mutuo Larraín Vial Ahorro a Plazo	AA- M3	Estable

**Historia Clasificación**

	<u>Actual</u>	<u>Anterior</u>
Cuotas de Fondo mutuo Larraín Vial Ahorro a Plazo	AA- M3	AA- M3

Analista responsable: Leonardo Sánchez lsanchez@icrchile.cl

Estados Financieros: 30 de junio de 2009

**RESUMEN DE CLASIFICACIÓN**

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica la clasificación del fondo en Categoría AA- para Riesgo de Crédito. Se sustenta sobre la base 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 sistemáticamente ha mantenido una cartera de inversiones con una adecuada calidad crediticia. El fondo obtiene una clasificación en Categoría M3 para Riesgo de Mercado dado que presenta niveles de volatilidad propios de un fondo que posee el grueso de su cartera en inversiones de mediano y largo plazo.

El Fondo Mutuo Larraín Vial Ahorro a Plazo está orientado a la inversión en instrumentos de renta fija de mediano y largo plazo. La duración mínima de la cartera de inversiones es de 366 días y su duración máxima de 1.095 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 de 2009, 25 fondos mutuos, con un patrimonio de MM\$ 748.725 y 54.412 partícipes que representan el 5,27% y 4,78% del mercado total. A marzo de 2009 posee cinco fondos de inversión mobiliarios, los cuales conforman un patrimonio de MM\$ 232.606, que representan el 4,33% de la industria.

A junio de 2009, un 50% 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 373 días, y una evolución en general positiva del patrimonio, que a junio de 2009 alcanza los MM\$ 113.325, obtuvo una rentabilidad nominal en los últimos 12 meses de 6,34% para la serie A, de 6,54% para la serie B y 7,12% para la serie C.

**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 M3**

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

Larraín Vial  
Ahorro a Plazo

Fecha informe:  
Agosto.2009

## PROPIEDAD

Larraín Vial Administradora General de Fondos S.A. es de propiedad de Larraín Vial S.A., que controla un 99,9% de su propiedad. Su estructura corporativa se encuentra dividida en cuatro grandes áreas: Intermediación Financiera, Finanzas Corporativas, Administración de Fondos y Red Comercial, 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, tanto 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 e 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 una fuerza de ventas propia, la empresa se ha convertido en una de las instituciones líderes en la captación de recursos de ahorro voluntario.

## ADMINISTRACIÓN DEL FONDO

### MANAGEMENT

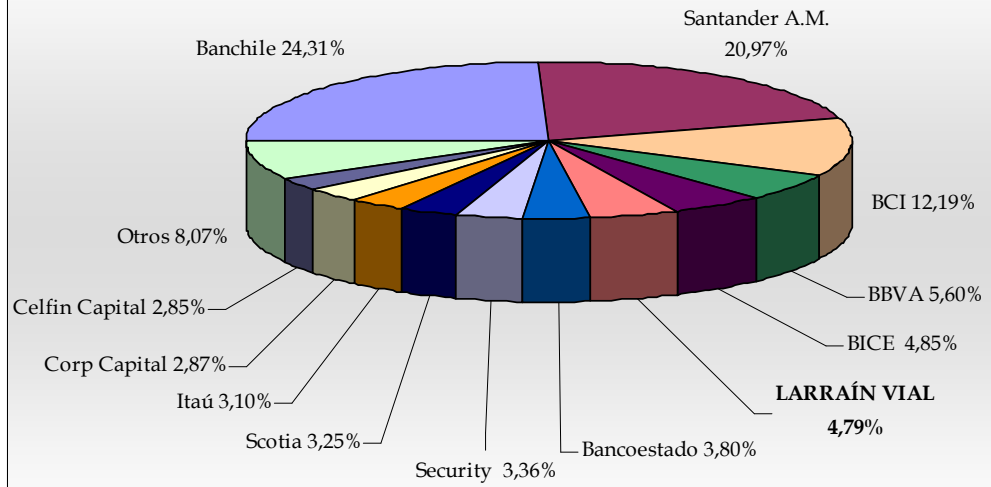
Larraín Vial Administradora General de Fondos S.A. se constituyó mediante escritura pública de fecha 21 de febrero de 2001, otorgada ante el Notario de Santiago señor Raúl Undurraga Laso. La sociedad maneja al 30 de junio de 2009, 25 fondos mutuos con un patrimonio de MM\$ 748.725 y 58.412 partícipes que representan el 5,27% y 4,78% del mercado total de acuerdo a la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos. A marzo de 2009 administra 5 fondos de inversión, conformando un activo de MM\$ 232.606 y un 4,33% del mercado de fondos de inversión en Chile.

En el siguiente gráfico se puede apreciar la participación de las principales administradoras de fondos mutuos en base al patrimonio administrado al 30 de junio del 2009.

**Larraín Vial  
Ahorro a Plazo**

**Fecha informe:  
Agosto.2009**

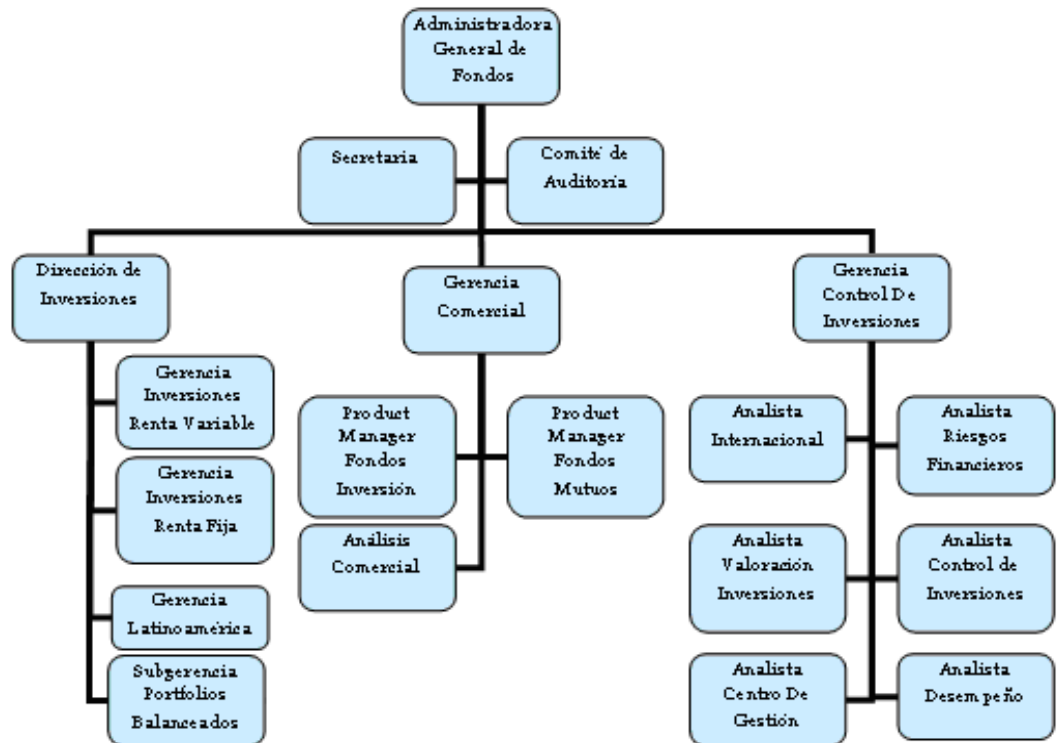
**Participación Administradora**



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

**ORGANIGRAMA**

La estructura de la Administradora es la siguiente:



Fuente: Larraín Vial AGF S.A.

Larraín Vial  
Ahorro a Plazo

Fecha informe:  
Agosto.2009

## EJECUTIVOS

Principales ejecutivos y miembros del directorio:

Nombre	Cargo
Felipe Bosselin Morales	Gerente General
Juan Luis Correa Gandarillas	Presidente 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 Langlois Silva	Gerente Suplente

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

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 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, informando anualmente al Directorio al respecto. En particular, este comité deberá ser informado con anticipación en caso que la Administradora contrate con el auditor externo la realización de otras asesorías diferentes de la auditoría externa, por ejemplo en temas de gestión.
2. En relación a las recomendaciones de los auditores externos, este comité sugiere al Gerente General acciones tendientes a solucionar eventuales incumplimientos en estas materias.
3. Proponer acuerdos y medidas al Directorio, los auditores externos y los clasificadores privados de riesgo. En aquellos casos donde un acuerdo sea sugerido a la junta de accionistas de la administradora, donde además, el Directorio esté en desacuerdo con este comité, y el Directorio formule una sugerencia propia, se someterán ambas consideraciones a la junta de accionistas.
4. Examinar los sistemas de remuneración y planes de compensación a los gerentes y ejecutivos principales, y proponer medidas que incentiven su compromiso con los objetivos de este comité.

**Larraín Vial  
Ahorro a Plazo**

**Fecha informe:  
Agosto.2009**

5. Evaluar y aprobar las propuestas de la gerencia relacionadas con los sistemas de control operativos implementados al interior de la administradora, para controlar el riesgo operativo y de infraestructura.
6. Evaluar y aprobar los sistemas de auditoría interna, incluyendo la revisión de los procedimientos contables, de tesorería y de cumplimiento de la normativa respecto a las inversiones.

Este comité, además, impuso políticas y procedimientos al Gerente General y Gerente de 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 esta o con otras empresas del grupo.

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

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

- a. Control de Gestión: Informar a la 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 estos y realizar y revisar mensualmente los presupuestos de los gastos para los fondos.
- b. Riesgos: Monitorear riesgos de mercado, controlar las decisiones del Comité de Inversiones, generar en forma periódica información de gestión sobre las decisiones de inversión de los fondos.
- c. Control de Inversiones: Control de los límites normativos de los fondos, ajuste de tasas de instrumentos de renta fija nacionales y extranjeros, controlar que las inversiones de cada fondo cumplan con lo que estipula el reglamento, relación con custodios y control de conflictos de interés (operaciones financieras de personas, 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
Gerente de Inversiones Latinoamérica	Francisco Busquet
Gerente de Renta Variable	Tomás Langlois
Director de Inversiones	José Manuel Silva
Gerente de Renta Fija	Álvaro Taladriz
Gerente Control de Inversiones	Patricio Ramírez
Gerente Comercial	José Luis Cury
Gerente de Estrategia de Renta Fija	Sergio Godoy
Gerente de Renta Variable Nacional	Miguel Varas

Larraín Vial  
Ahorro a Plazo

Fecha informe:  
Agosto.2009

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

#### HECHOS ESENCIALES

Con fecha 6 de julio de 2009 Larraín Vial S.A. y Compass Consorcio Management S.A. acordaron la integración patrimonial y de negocios de sus sociedades filiales administradoras de fondos Larraín Vial Administradora General de Fondos S.A. y Consorcio S.A. Administradora General de Fondos.

En el acuerdo indicado se estableció que en el nuevo negocio que se forme producto de la integración de ambas compañías, Larraín Vial S.A. tendrá una participación, directa o indirecta, ascendente a un 75% y Compass Consorcio Asset Management S.A. tendrá una participación, directa o indirecta, ascendente a un 25%, quedando pendiente por definir las etapas, estructuras y alcances de la integración de los negocios de ambas compañías.

#### POLÍTICAS DE INVERSIÓN DE LA ADMINISTRADORA

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). En general, toma las decisiones de inversión y realiza el control de estas.

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

El proceso de inversión de cualquier fondo, considera en una primera parte la evaluación o diagnóstico de la composición actual de la cartera del fondo, que involucra entre otros aspectos la composición por tipo de instrumentos, duración del 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

**Larraín Vial  
Ahorro a Plazo**

**Fecha informe:  
Agosto.2009**

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.

#### **SISTEMAS DE CONTROL**

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

a. Controles automatizados de cartera: El sistema que la administradora utiliza permite obtener registro diario detallado de la cartera y valor de la cuota; entrega controles automatizados de cumplimiento de límites; otorga un 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 Larraín 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 que sesiona mensualmente, analiza el comportamiento de los fondos, entre ellos duración, instrumentos en los que se invierte, clasificación de riesgo de instrumentos, concentración por emisor, relación con la competencia, análisis de los riesgos permitidos, etc. Otros controles externos lo constituyen el Departamento de Auditoría del holding y del Gerente de Riesgo del holding.

#### **CONFLICTOS DE INTERÉS**

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

**Larraín Vial  
Ahorro a Plazo**

**Fecha informe:  
Agosto.2009**

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

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

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

**ICR considera que el Manual de Conflictos de Interés de la Administradora señala de forma clara políticas y procedimientos para evitar y solucionar los posibles conflictos de interés que puedan producirse entre fondos o entre los fondos y la Administradora y sus relacionados, está debidamente difundido, y señala en forma clara la entidad responsable de su cumplimiento.**

## **CARACTERÍSTICAS DEL FONDO**

### **OBJETIVO DEL FONDO**

Este fondo tiene como objetivo canalizar el ahorro de los partícipes con un horizonte de mediano plazo, maximizando el retorno de sus inversiones. El fondo está dirigido a personas naturales o jurídicas con horizontes de inversión acordes con la política de inversión en cuotas de fondos mutuos, a través de un portafolio compuesto por instrumentos de deuda de corto plazo e instrumentos de deuda de mediano y largo plazo. El riesgo del inversionista estará determinado por la naturaleza de los instrumentos en los que se invierta, de acuerdo a lo expuesto en la política específica de inversiones contemplada en el reglamento interno.

**ICR Clasificadora de Riesgo considera respecto al objetivo de inversión del fondo, contemplado en el Reglamento Interno, que permite dar a conocer a los potenciales partícipes la política de inversión de los recursos del fondo. Esto permite al partícipe conocer de manera anticipada cual será el destino de los fondos a aportar. En consecuencia, esta clasificadora opina que en el reglamento interno, se indican claramente los objetivos de inversión del fondo.**

Larraín Vial  
Ahorro a Plazo

Fecha informe:  
Agosto.2009

### POLÍTICAS DE INVERSIÓN DEL FONDO

Los instrumentos de emisores nacionales, así como los emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras en los que invierta el fondo, deberán contar con una clasificación de riesgo B, N-4 o superiores a éstas, a que se refieren los incisos segundo y tercero del artículo 88 de la Ley N°18.045.

Diversificación de las inversiones respecto del activo total del fondo:

Tipo de instrumento	% Mín.	% Máx.
• Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado o en Banco Central de Chile.	0	100
• Instrumentos emitidos por Bancos o sociedades financieras nacionales.	0	100
• Instrumentos inscritos en el Registro de Valores emitidos por sociedades anónimas u otras entidades registradas.	0	50
• Otros valores de oferta pública, de deuda, que autorice la Superintendencia de Valores y Seguros.	0	50
• Valores emitidos o garantizados por el Estado de un país extranjero o por sus bancos centrales	0	20
• Valores emitidos o garantizados por entidades bancarias extranjeras que se transen en los mercados locales o internacionales.	0	20
• Títulos de deuda de oferta pública, emitidos por sociedades o corporaciones extranjeras.	0	20
• Inversión en títulos de transacción bursátil, en depósitos o títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción.	50	100

Diversificación de inversiones por emisor y grupo empresarial:

Tipo de instrumento	% Mín.	% Máx.
• Inversión por emisor.	0	10% del activo
• Inversión en títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley N°18.045.	0	25% del activo
• Inversión por grupo empresarial y sus personas relacionadas.	0	25% del activo

ICR Clasificadora de Riesgo considera que las políticas orientadas a cumplir los objetivos del fondo, los instrumentos financieros donde se destinarán los recursos, las políticas generales de la administradora sobre inversión, los máximos por emisor y grupo están claramente definidas en su reglamento y en consecuencia, los partícipes conocen con antelación cual es el destino de los recursos del fondo y como son estos administrados. Por su parte, ICR estima que las políticas son consistentes con el logro de los objetivos planteados y a la vez son coherentes entre ellas.

### VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

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

**Larraín Vial  
Ahorro a Plazo**

**Fecha informe:  
Agosto.2009**

Si en el día de valorización el título se ha transado en algún mercado respecto de cuyas transacciones se publique estadística diaria de precios y montos, el valor a utilizar será el resultante de actualizar el o los pagos futuros del título considerando como tasa de descuento la tasa interna de retorno (TIR) promedio ponderada de las transacciones informadas del día, siempre que éstas hayan superado un total de 500 Unidades de Fomento. Si en el día de la valorización no se hubiese superado el monto de 500 Unidades de Fomento referido, o bien, si no se hubiere transado el título, éste se valoriza utilizando como tasa de descuento la última que se ha determinado en conformidad a lo dispuesto en el párrafo anterior.

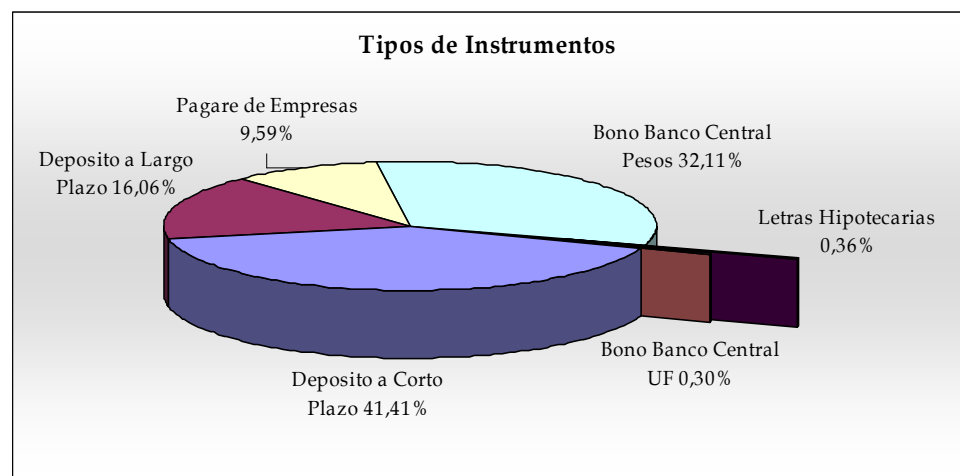
El Gerente General de la Sociedad vela para que esta valorización represente el valor de mercado del instrumento en cuestión. Si no lo representa, debe efectuar ajustes al valor obtenido, con el objeto de que la valorización refleje el monto al que el instrumento se pueda liquidar en el mercado. Los ajustes deben ser fundamentados y sus bases deben ser puestas a disposición de la Superintendencia o de cualquier partícipe del fondo.

**ICR Clasificadora de Riesgo opina, respecto a la política de valorización de las inversiones, que éstas 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, permitiendo obtener un precio de mercado.**

## ANÁLISIS DEL FONDO

### ANÁLISIS CARTERA

Las inversiones del Fondo Mutuo Larraín Vial Ahorro a Plazo cumplen a cabalidad con su reglamento interno. La composición y calidad crediticia de los últimos dos años se encuentra dentro de los límites establecidos por sus políticas de inversión. Como se puede apreciar en el gráfico, la cartera de inversión del fondo se encuentra diversificada en cuanto a tipos de instrumentos. A junio de 2009, los 3 principales instrumentos, que alcanzan un 88,58% del total de la cartera son: 41,41% en depósitos bancarios de corto plazo (DPC); 32,11% en bonos en pesos del Banco Central (BCU); y 16,06% en depósitos bancarios de largo.

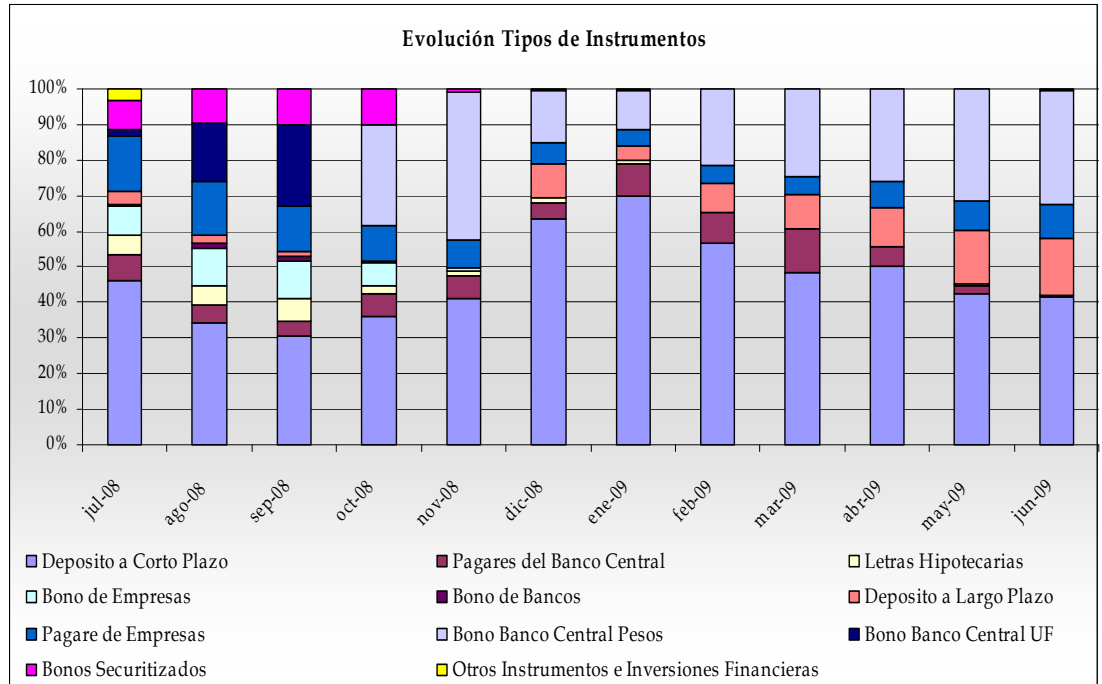


Fuente: SVS, Elaboración Propia.

**Larraín Vial  
Ahorro a Plazo**

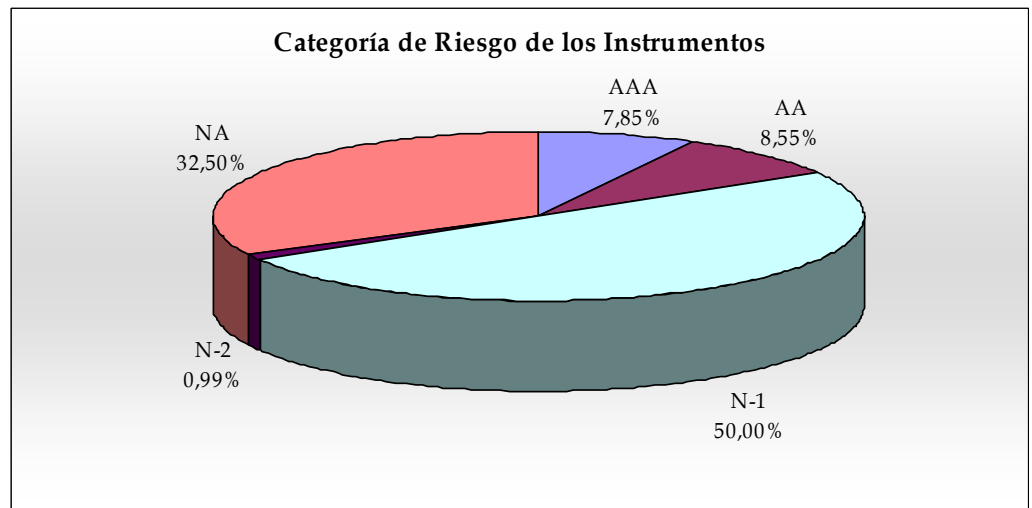
**Fecha informe:  
Agosto.2009**

En general, los depósitos bancarios de corto plazo han representado entre el 40% y 60% de la cartera en el último año. Sin embargo, estos porcentajes presentan marcadas variaciones mensuales, en beneficio de otros instrumentos. Los depósitos de largo plazo, por ejemplo, aumentaron desde un 2,11% de participación en junio del 2008, a un 16,06% para junio del presente año, y los Bonos del Banco Central en pesos, que ahora alcanzan el 32,11% de la cartera, hace un año no tenían participación.



Fuente: SVS, Elaboración Propia.

En términos de riesgo, la cartera de inversiones está compuesta en un 50,00% por instrumentos con clasificación N-1, un 32,50% en NA, un 8,55% en AA, un 7,85% en AAA, y un 0,99% por instrumentos con rating N-2.

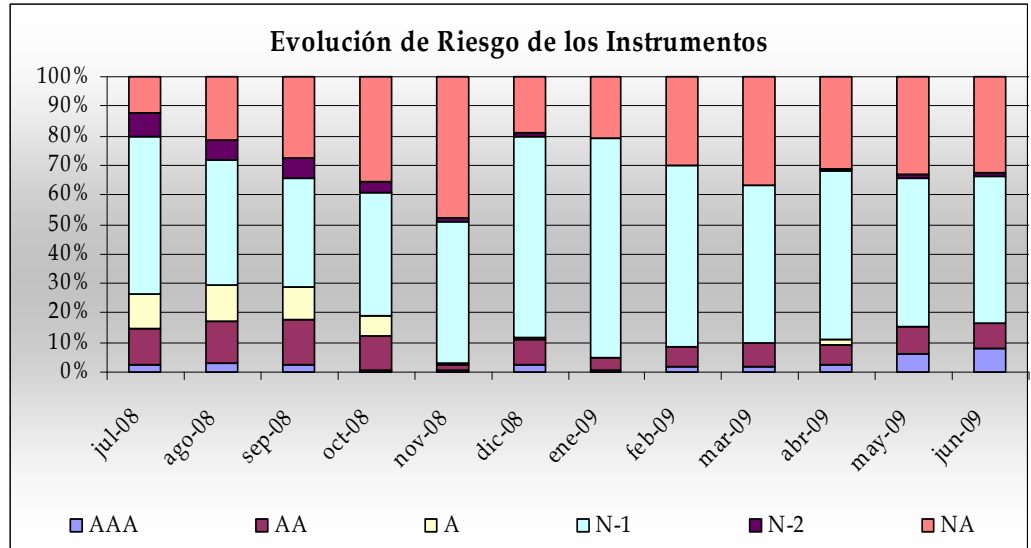


Fuente: SVS, Elaboración Propia.

**Larraín Vial  
Ahorro a Plazo**

**Fecha informe:  
Agosto.2009**

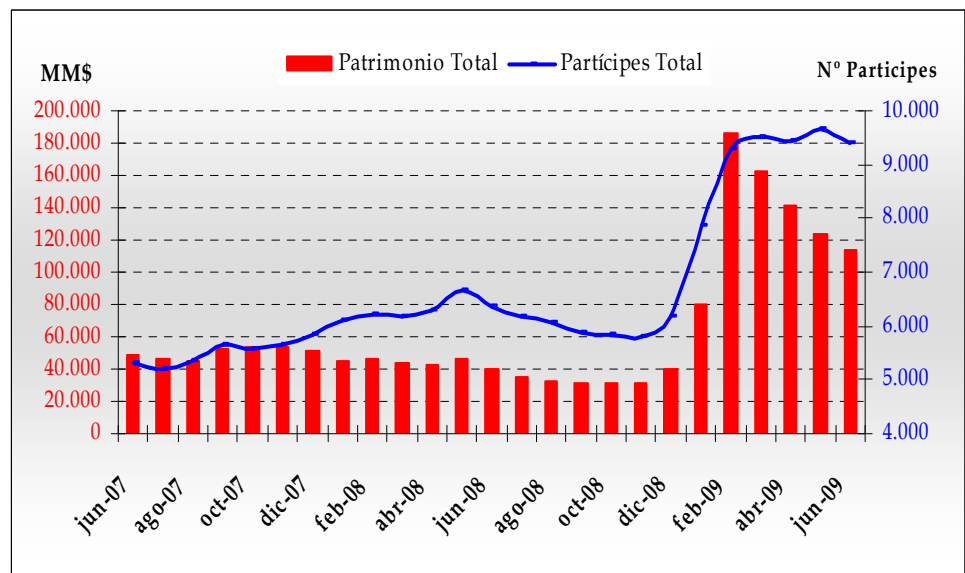
La composición se muestra estable durante el último semestre, dominada ampliamente por instrumentos en categoría N-1, con más del 50% de participación. De esta forma la cartera ha mantenido una adecuada composición según el riesgo de sus instrumentos. Lo anterior se puede apreciar en el siguiente gráfico, en base a la información pública de la Superintendencia de Valores y Seguros.



Fuente: SVS, Elaboración Propia.

**EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO**

El patrimonio del fondo exhibió un comportamiento estable durante el año 2008. Por otro lado, durante los meses de enero y febrero se produjo un importante aumento del 103,15% y un 131,62%, respectivamente, en comparación con sus meses previos. Por su parte, los partícipes mantuvieron una tendencia similar hasta el mes de febrero. A junio de 2009, el patrimonio asciende a MM\$ 113.325 (9,05% inferior al mes anterior, y 186,23% superior que en junio de 2008), y los partícipes a 9.399 (2,66% inferior al mes de mayo y 47,41% mas que en junio de 2008).



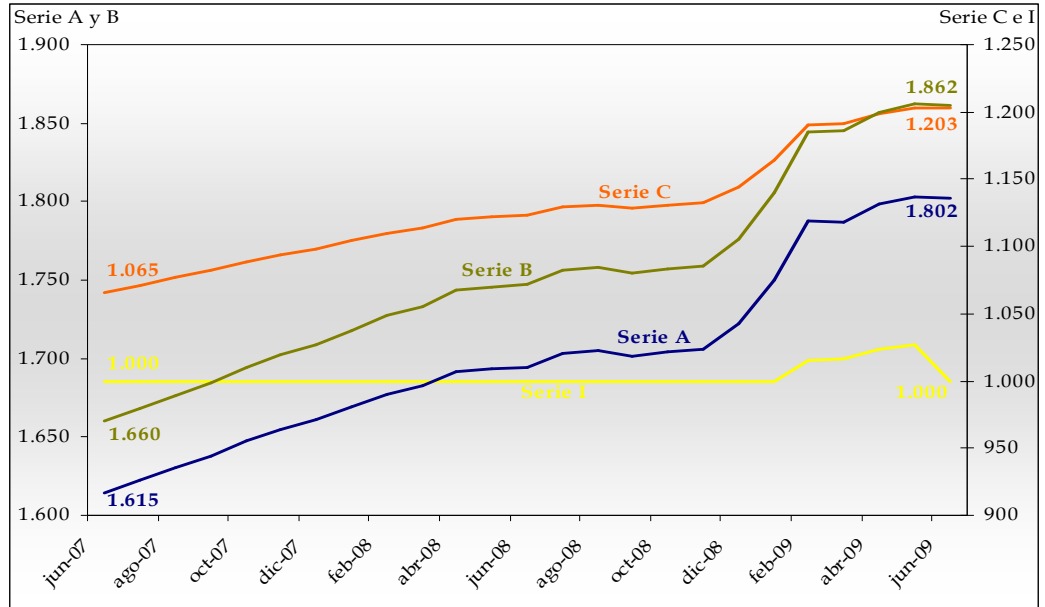
Fuente: SVS, Elaboración Propia.

**Larraín Vial  
Ahorro a Plazo**

**Fecha informe:  
Agosto.2009**

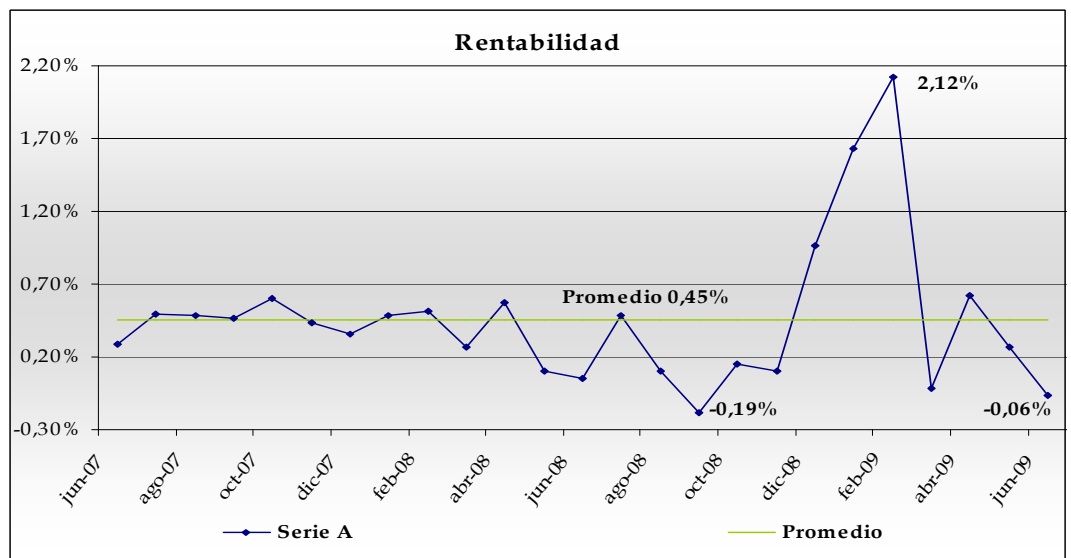
**VALOR CUOTA Y RENTABILIDAD**

Al analizar los valores cuota, tanto de la Serie A, B, C e I del fondo, se observa que todas han presentado un comportamiento muy estable y con ligera tendencia al alza. Para mayo del 2009 el valor cuota de cada serie alcanzó el valor más alto desde el inicio del fondo, y a junio el valor retrocedió levemente. Para el ejercicio comprendido entre enero y junio de este año el fondo presenta un aumento del 3,64% del valor cuota promedio entre sus series.



Fuente: SVS, Elaboración Propia.

El siguiente gráfico muestra la rentabilidad nominal que presenta durante los últimos 2 años la serie A del fondo, calculada como el cociente entre el valor cuota de 2 meses consecutivos. En relación a ésta, se debe destacar que el fondo presenta variaciones relevantes en el último periodo.

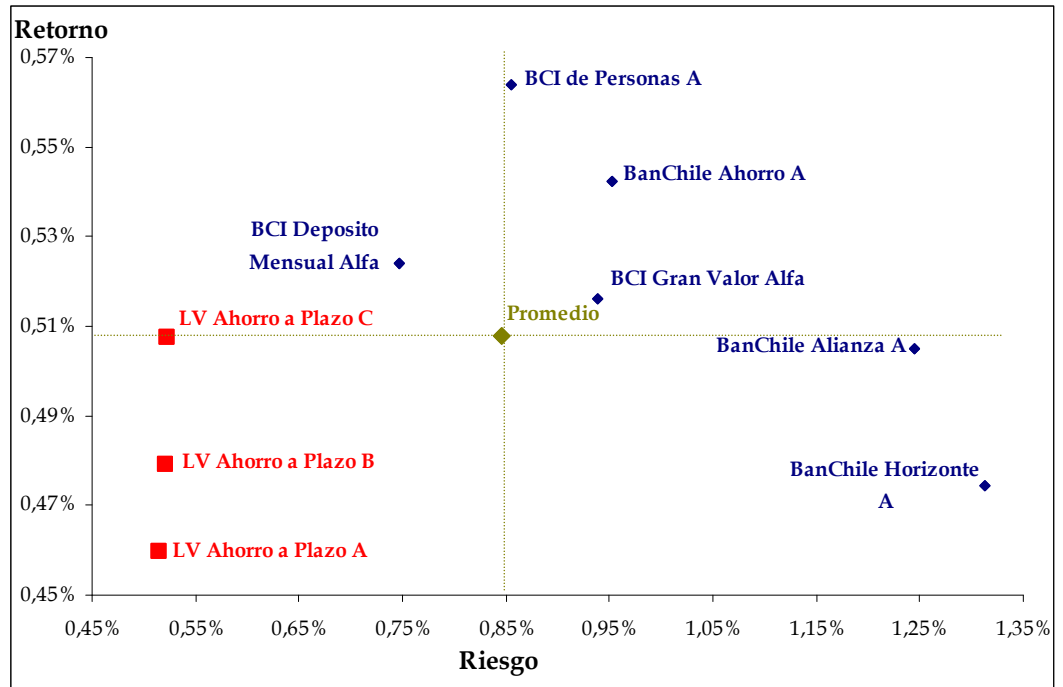


Fuente: SVS, Elaboración Propia.

**Larraín Vial  
Ahorro a Plazo**

**Fecha informe:  
Agosto.2009**

El siguiente gráfico nos muestra un análisis riesgo-retorno, basado en una muestra de 6 fondos mutuos, todos ellos pertenecientes al mismo segmento que el fondo evaluado. Los datos fueron obtenidos de la SVS y reflejan el resultado promedio de los últimos 24 meses.



El gráfico demuestra cómo las distintas series del fondo Larraín Vial Ahorro a Plazo se diferencian en cuanto a riesgo y retorno de los fondos comparables, logrando así resultados positivos con el menor nivel de riesgo analizado. De todas maneras, las series A y B del fondo Larraín Vial Ahorro a Plazo muestran un retorno inferior al promedio y sólo la serie C logra ser igual a este.

#### FACTORES ADICIONALES

ICR Clasificadora de Riesgo considera que no existen factores adicionales que afecten esta clasificación.

#### PENDIENTES ACUERDO N° 31

El Reglamento Interno deberá considerar la inversión de a lo menos un 70% de sus activos en instrumentos que sean objeto de inversión.

El Reglamento interno debe establecer con claridad la política de valorizaciones de las inversiones del fondo.

Los Fondos cuyas cuotas se encuentran aprobadas por la Comisión, tendrán plazo hasta el 30 de abril de 2010 para ajustarse a este nuevo procedimiento de aprobación. En caso que transcurra este plazo y la Administradora no cumpla con las exigencias anteriormente señaladas, las cuotas serán desaprobadas.