



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Fondo Mutuo Security Acciones

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Propiedad	3
Administración del Fondo	4
Características del Fondo	7
Análisis del Fondo	9

Analista responsable:
Fernando Villa
fvilla@icrchile.cl
6327937 anexo 23

INVERSIONES security

Una empresa del Grupo Security

**Reseña Anual de Clasificación
Agosto 2011**

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Cuotas de Fondo Mutuo Security Acciones	RV 3	Estable

Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Cuotas de Fondo Mutuo Security Acciones	RV 3	RV 3

Estados Financieros: 30 de junio de 2011

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en Categoría RV3, la clasificación asignada a las cuotas del fondo mutuo Security Acciones. La clasificación considera que el Fondo mantiene una adecuada gestión de la cartera de inversiones, que le ha permitido conformar un portafolio diversificado en emisores y con una favorable relación de riesgo y retorno.

El Fondo Mutuo Security Acciones se define como tipo 5, debiendo invertir a lo menos un 90% de sus activos en instrumentos de capitalización, pudiendo a la vez destinar parte de sus inversiones a instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo.

En junio de 2011, el patrimonio del Fondo asciende a \$46.944 millones, uno de sus niveles más bajos desde el inicio del fondo luego de una serie de disminuciones desde noviembre de 2010, situación transversal para fondos accionarios. Los partícipes también han disminuido, pero en una menor proporción. En consecuencia, durante el 2011, el patrimonio ha disminuido un 27,22%, y los partícipes un 5,89%.

La clasificación de riesgo de su cartera, a junio de 2011, es adecuada para un fondo orientado a inversiones en instrumentos de capitalización, con un 28,50% de los instrumentos clasificados en categoría N-1, un 40,45% en N-2, un 4,04% en categoría N-3, un 6,08% en categoría N-4 y un 10,93% en categoría N-5 e instrumentos sin clasificación de riesgo.

El Fondo es administrado por Administradora General de Fondos Security S.A., sociedad que pertenece al Grupo Security que la controla en un 99,9% a través de Banco Security. La sociedad administra al 30 de junio del presente año 21 fondos mutuos con un patrimonio total de \$732.405,77 millones, que representan un 4,34% de la industria.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA RV 3

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

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

PROPIEDAD

La Administradora General de Fondos Security S.A. pertenece en un 99,9% al Grupo Security, que ejerce control sobre ella a través del Banco Security.

El Grupo Security es un conglomerado de servicios financieros con más de 20 años de experiencia en la industria, con una amplia diversificación de servicios y una considerable participación de mercado. Los servicios proporcionados por el Grupo Security se enmarcan en cuatro grandes áreas:

- Financiamiento.
- Inversiones.
- Seguros.
- Otros servicios.

A diciembre de 2010, el Grupo Security alcanzó utilidades por \$41.856 millones, administrando activos por un total de \$4.173.242 millones, de acuerdo a sus Estados de Situación Financiera Consolidados, dispuestos por la SVS.

La estructura organizacional del Grupo Security es la siguiente:

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



Fuente: Memoria Grupo Security 2010.

El Grupo Security representa un aspecto importante en la evaluación, ya que constituye un sólido respaldo para la Administradora. Los canales de venta y las diferentes áreas funcionales que prestan servicios a la Administradora permiten obtener importantes mejoras de eficiencia.

ADMINISTRACION DEL FONDO

- Management

La Administradora General de Fondos Security S.A, fue creada como filial del Banco Security, y se constituyó por escritura pública el 26 de mayo de 1992, autorizada por Resolución Exenta N° 0112, el 2 de junio de 1992, de la Superintendencia de Valores y Seguros.

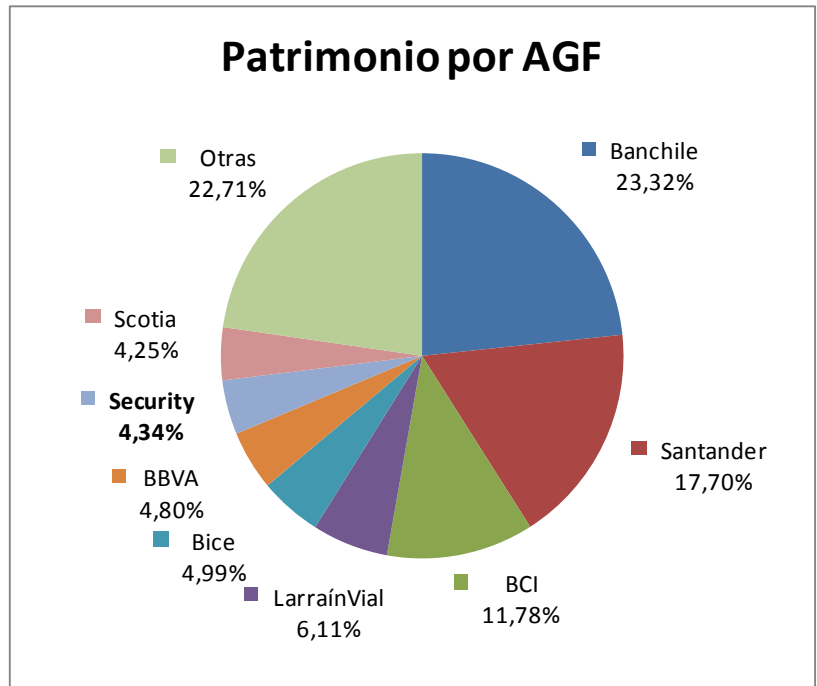
La Administradora tiene más de 15 años de experiencia en servicios financieros a terceros, teniendo un buen posicionamiento en su mercado objetivo, atendiendo principalmente a clientes del banco, y contando con una amplia variedad de alternativas de inversión, que se ajustan al perfil de riesgo de cada cliente.

La Administradora pertenece al área de Inversiones del Grupo Security, la que además está compuesta por la Securitizadora, Corredores de Bolsa y Administración de Activos. Todas estas áreas cuentan con el apoyo transversal del Departamento de Estudios Security, unidad que proporciona información relevante para la toma de decisiones estratégicas.

La estructura de la Administradora General de Fondos es bastante plana, lo que facilita la relación entre las distintas unidades. El área de operaciones se divide en: tesorería, contabilidad, APV y custodia y fidelización de clientes. La mesa de dinero depende de la gerencia de finanzas. La Administradora General de Fondos comparte recursos con otras áreas del banco, lo que hace más eficiente el uso de los recursos, evitándose duplicidad de funciones. El Banco Security, por su parte, proporciona los siguientes servicios a la Administradora:

- Sistemas y comunicaciones.
- Personal y cultura corporativa.
- Contraloría y auditoría.
- Lavado de activos.
- Riesgo financiero.

Al 30 de junio de 2011, la Administradora General de Fondos maneja 21 fondos mutuos, con un patrimonio efectivo¹ ascendente a \$770.082 millones, concentrados en 37.951 partícipes, que representan el 4,34% y 2,34% del sistema, respectivamente. Además, a la misma fecha mantiene un fondo de inversión operativo, con activos por \$43.550 millones, que corresponde al 0,98% de participación en la industria de fondos de inversión.



Elaboración propia. Fuente: Asociación de FF.MM.

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

DIRECTORIO Y ADMINISTRACIÓN

El Directorio y la Administración del Grupo Security están conformados por profesionales de alto nivel y vasta trayectoria en el mercado financiero. En la administración participan varios de los accionistas fundadores, quienes aportan con conocimiento y experiencia en las principales decisiones de la empresa. La Administradora, por su parte, cuenta con un sólido cuerpo profesional, cuyos principales ejecutivos poseen una experiencia de más de doce años en la industria.

La política del grupo considera el desarrollo del capital humano, para lo cual se elaboran planes de incentivos, basados en el cumplimiento de metas, incrementando el desempeño de los profesionales.

- El Directorio de la Administradora lo componen los siguientes miembros:

Nombre	Cargo
Francisco Silva Silva	Presidente
Carlos Budge Carvallo	Director
Renato Peñafiel Muñoz	Director
Felipe Larraín Melo	Director
Bonifacio Bilbao Hormaeche	Director
Juan Pablo Lira Tocornal	Gerente General

- En tanto, los principales ejecutivos de la administración son:

Nombre	Cargo
Pablo Jaque	Gerente Área Institucional
Cristián Ureta	Gerente de Inversiones
Ramón Coromer	Sub-Gerente de Cumplimiento y Control Interno
Mario Benavente	Sub-Gerente de Operaciones

ICR estima que el cuerpo ejecutivo de la Administradora General de Fondos Security S.A. posee una vasta experiencia en el mercado financiero, con profesionales bien preparados para satisfacer las eficiencias requeridas y además de un elevado nivel de capital humano, tanto en la administradora como en las diversas líneas de negocios del Grupo Security. Además, la Administradora cuenta con el fuerte respaldo de un sólido grupo, con un importante posicionamiento de mercado, una vasta trayectoria en la industria y una fuerte imagen corporativa.

SISTEMAS DE CONTROL

El monitoreo general de los diferentes fondos mutuos se realiza a través de un software, Magic, cuyo proveedor es Alef-Data, empresa del grupo CyberGroup. Con este software, cada área de la Administradora tiene acceso a información personalizada según su perfil. De esta manera, es posible seguir en línea el comportamiento de los fondos durante el día, los aportes, rescates y límites. Actualmente hay un operador de Alef-Data trabajando en dependencias de la AGF para el desarrollo y perfeccionamiento del software.

Contabilidad, antes de realizar el cálculo de las cuotas de los fondos, recibe los datos provenientes de la mesa y tesorería, los que compara con los valores que ellos disponen. De esta manera se valida que todos los valores cuadren. Posteriormente se realiza el cálculo de la cuota, mediante un software, proceso que además entrega el monto del patrimonio y la rentabilidad. Estos datos se validan con información ingresada en una planilla Excel.

CONFLICTOS DE INTERÉS

La Administradora cuenta con un manual de tratamiento y manejo de los conflictos de interés e información privilegiada. Este manual determina la existencia de conflictos de interés ante la presencia de situaciones que puedan beneficiar la utilidad de la Administradora, de un fondo, de un relacionado a la administradora o a un fondo, de un empleado, o de una operación en particular que afecte la transparencia. También se aplica a utilidades obtenidas por un fondo en perjuicio de otro manejado por la misma Administradora.

Los aspectos específicos abordados en el manual son:

- Conflictos de interés entre fondos administrados por la Administradora o sus relacionados, cuando dos o más fondos definan en su política, la posibilidad de invertir en un mismo instrumento o participar en un mismo negocio.
- Conflictos de interés de la Administradora y sus relacionados con los fondos que administra, en situaciones en que la Administradora o sus relacionados puedan obtener beneficios a expensas de los fondos que se administran. En tales casos, se debe velar siempre por la maximización de la rentabilidad de los fondos.
- Administración de los conflictos de interés, otorgando a los responsables de cada área el deber de resolver los conflictos de interés que se presenten.
- Información privilegiada, prohibiendo a quienes poseen esta información, utilizarla para obtener beneficios o evitar pérdidas. La información privilegiada no puede ser traspasada a terceros.
- Control de información privilegiada, siendo el Directorio la unidad responsable de ejercer este control, identificando las áreas que posean información privilegiada y pudiendo comunicarla exclusivamente cuando esta información está ligada al trabajo realizado. Se establecen restricciones para las áreas o personas que tengan acceso a información privilegiada.
- Supervisión, mantención y sanciones, donde se definen las responsabilidades del directorio en la ejecución de sanciones y administración de los conflictos de interés, pudiendo delegar ciertas responsabilidades al Sub-gerente de cumplimiento y control interno, quien deberá mantener una comunicación permanente con el Directorio, en esta materia.

El alcance de las disposiciones estipuladas en el manual es para todos los miembros de la Administradora, ya sea empleados o directores quienes deben cumplirlas a cabalidad.

En nuestra opinión, el Manual de Conflictos de Interés de la Administradora señala de forma clara las políticas y procedimientos para evitar y solucionar los posibles conflictos de interés que puedan producirse entre fondos o entre fondos y la administradora y sus relacionados; siendo preciso en la asignación de las responsabilidades que el directorio debe asumir al respecto y el alcance de las políticas adoptadas, cumpliendo además con dispuesto en el Acuerdo N° 31 de la Comisión Clasificadora de Riesgo.

Fondo Mutuo
Security Acciones

Fecha informe:
Agosto.2011

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

OBJETIVO

El objetivo del Fondo es ofrecer una alternativa de inversión en instrumentos de capitalización nacional que a través de una cartera diversificada dentro de las distintas alternativas de inversión permita a los inversionistas obtener una rentabilidad asociada a una cartera de instrumentos de capitalización nacional, manteniendo, como mínimo, un 90% del valor de sus activos invertidos en acciones de sociedad anónimas abiertas con presencia Bursátil.

El Fondo Security Acciones se define como un Fondo Mutuo de Inversión en Instrumentos de Capitalización Nacional. Está orientado a personas naturales y jurídicas con un horizonte de inversión de mediano y largo plazo, dispuestos a asumir un nivel de riesgo acorde a la naturaleza de los instrumentos en los que se inviertan los activos del fondo, de acuerdo a lo expuesto en la política de inversión del presente reglamento interno

POLÍTICA DE INVERSIÓN

El Fondo podrá invertir en instrumentos de deuda de corto plazo, instrumentos de deuda de mediano y largo plazo e instrumentos de capitalización. En todo caso, la inversión en instrumentos de capitalización deberá ser, a lo menos, de un 90% del valor de los activos del fondo.

El Fondo podrá adquirir instrumentos clasificados en las categorías de riesgo B, N-4 o superiores a éstas.

La Administradora, por cuenta del Fondo, podrá celebrar contratos de derivados, sujetándose en todo momento a las condiciones, características y requisitos establecidos para ello por la Superintendencia de Valores y Seguros. Lo anterior, con la finalidad de cobertura de los riesgos asociados a sus inversiones de contado y como inversión.

De acuerdo al Reglamento Interno, se definen los siguientes límites mínimos y máximos de inversión de los activos del fondo, según tipo de instrumento:

Diversificación de las inversiones respecto del activo del Fondo		
Tipo de instrumento	% Mínimo	% Máximo
Instrumentos de deuda emitidos por emisores nacionales.	0	10
Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado o el Banco Central de Chile.	0	10
Instrumentos emitidos por bancos o sociedades financieras extranjeras que operen en el país.	0	10
Instrumentos emitidos por bancos o sociedades financieras nacionales.	0	10
Instrumentos inscritos en el Registro de Valores de administración autónoma y descentralizada.	0	10
Títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la Ley Nº18.045.	0	10
Instrumentos inscritos en el Registro de Valores emitidos por Sociedades Anónimas.	0	10
Instrumentos de capitalización de emisores nacionales.	90	100
Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas de transacción bursátil.	90	100
Acciones de Sociedades Anónimas Abiertas de transacción no bursátil.	0	10
Cuotas de participación emitidas por Fondos de Inversión.	0	10
Inversión en títulos de transacción bursátil, en depósitos o títulos emitidos o garantizados hasta su total extinción.	50	100

Fondo Mutuo
Security Acciones

Fecha informe:
Agosto.2011

Diversificación de las inversiones por emisor y grupo empresarial	
Tipo de instrumento	Activo del Fondo
Límite máximo de inversión por emisor.	10% del activo.
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.
Límite máximo de inversión por grupo empresarial y sus relacionados.	25% del activo.

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

VALORIZACIÓN DE INVERSIONES

La Administradora realiza la valorización de las inversiones de acuerdo a la clasificación del tipo de fondo según determine el reglamento interno de éste.

Los instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo son valorizados al precio o valor de mercado, de acuerdo a lo dispuesto en Circular N° 1.579 de la Superintendencia de Valores y Seguros del 17 de enero de 2002 y sus modificaciones. Además, desde el 01/03/2011 los instrumentos de deuda de corto plazo se rigen según Circular N° 1990, del 28 de Octubre de 2010, dispuesta por la SVS.

Los valores de transacción bursátil de la cartera de inversiones se presentan valorizados al precio promedio ponderado de las transacciones efectuadas en las bolsas de valores del país durante el día de la valorización, siempre que en él se alcancen los márgenes diarios mínimos de transacciones que al efecto determine la Superintendencia de Valores y Seguros, si no ocurre así, se valorizará al valor resultante en el día inmediatamente anterior en el cual estos márgenes fueron alcanzados, en cumplimiento a lo establecido en el artículo 25 letra b) del Decreto Supremo N° 249 de 1982 y dentro de los márgenes mínimos determinados por la Superintendencia de Valores y Seguros en circular N° 481 de fecha 4 de febrero de 1985 y sus modificaciones.

Este fondo valoriza sus Ventas Cortas según precio diario de la Bolsa (Comercio o Electrónica).

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 permite realizar una estimación certera dado su periodicidad.

Fondo Mutuo
Security Acciones

Fecha informe:
Agosto.2011

ANÁLISIS DEL FONDO

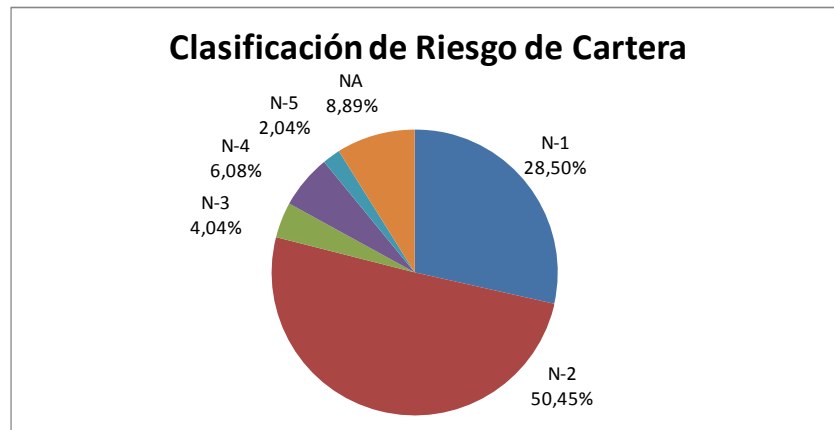
ANÁLISIS CARTERA

De acuerdo a su objetivo, al 30 de junio de 2011, la cartera de inversiones del Fondo se encuentra invertida en su totalidad en acciones de sociedades anónimas.

Al igual que en los meses que le anteceden, la cartera varía levemente, incorporando cuotas de fondos de inversión al portafolio, pero con una participación inferior al 3,00% del total.

CLASIFICACIÓN DE RIESGO DE CARTERA

La cartera a junio de 2011 se encuentra bien diversificada en términos del rating de sus instrumentos, concentrando en su mayoría, títulos que cuentan con clasificación de riesgo de Categoría N-2. Su composición se puede observar en el siguiente grafico.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

EMISORES

Las inversiones se presentan adecuadamente diversificadas tanto por número de emisores, como por porcentaje de participación, según el objetivo del Fondo. A junio de 2011, el Fondo mantiene 52 emisores en cartera, con una favorable diversificación, que se ajusta a sus disposiciones reglamentarias, en cuanto a límites:

Emisor	jun-11	may-11
CAP	8,89%	0,02%
COPEC	8,78%	6,04%
LAN	7,25%	0,25%
CMPC	7,24%	3,58%
SM-CHILE B	6,97%	8,53%
ANDINA-B	6,55%	7,51%
PILMAIQUEN	6,13%	5,38%
SK	5,50%	4,86%
FALABELLA	5,32%	6,65%
CCU	5,26%	4,31%
Otros	32,10%	52,87%

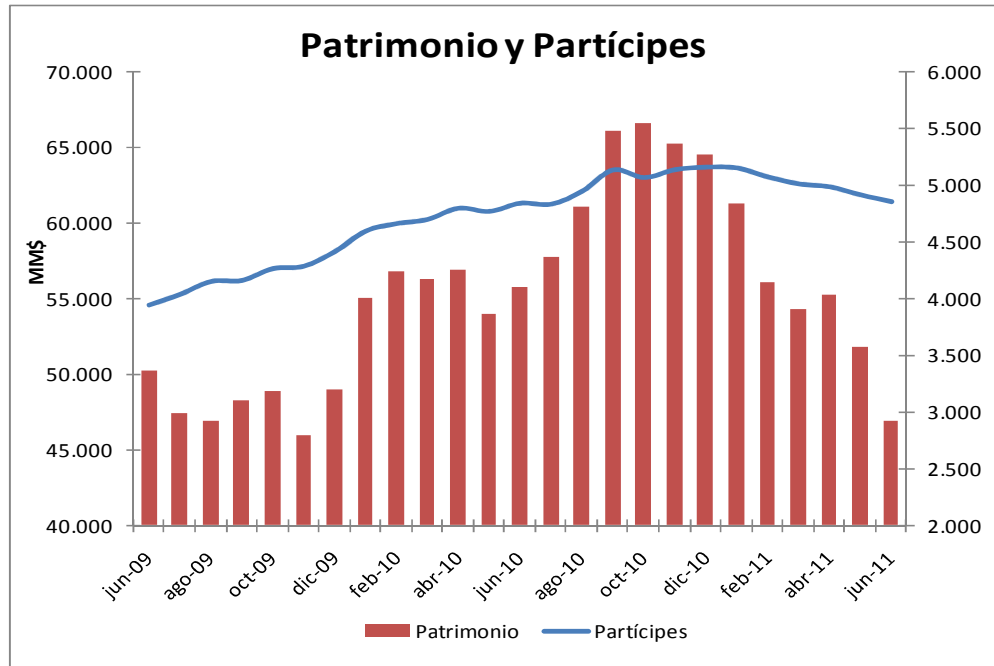
Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

Fondo Mutuo
Security Acciones

Fecha informe:
Agosto.2011

PATRIMONIO Y PARTÍCIPES

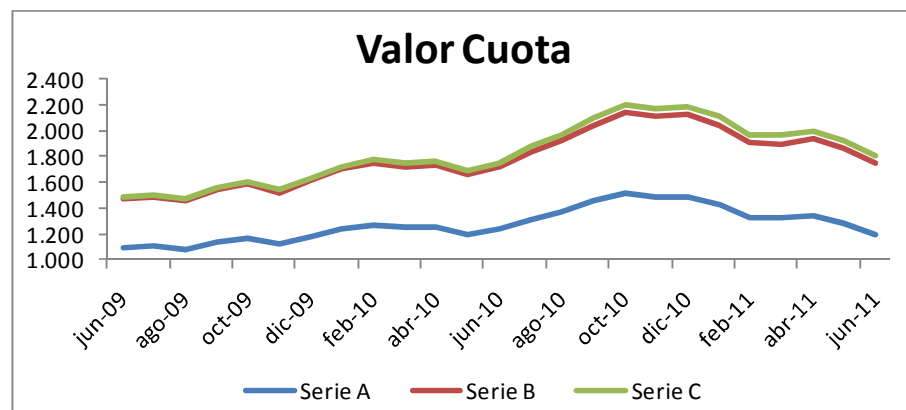
En junio de 2011, el patrimonio del Fondo asciende a \$ 46.944 millones, uno de sus niveles más bajos desde el inicio del fondo luego de una serie de disminuciones desde noviembre de 2010, situación transversal para fondos accionarios². Los partícipes también han disminuido, pero en una menor proporción. En consecuencia, durante el 2011, el patrimonio ha disminuido un 27,22%, y los partícipes un 5,89%.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

VALOR CUOTA

Desde noviembre de 2010 el Fondo presenta una tendencia negativa en el valor cuota de todas sus series, pero para los últimos 24 meses el valor cuota presenta una rentabilidad promedio mensual de 1,24%.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

² Mayor detalle en el cuadro de Rentabilidad, pag. 11.

Fondo Mutuo
Security Acciones

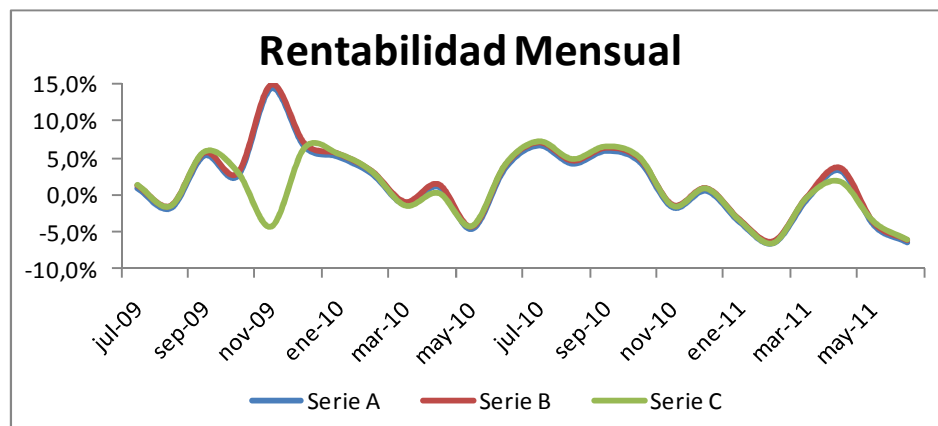
Fecha informe:
Agosto.2011

RENTABILIDAD

La rentabilidad mensual del Fondo mantiene irregulares movimientos, propios del segmento de fondos mutuos Tipo 5 al que corresponde, siendo los más abruptos durante febrero y abril con variaciones de -6,54% y 3,28%, respectivamente.

Cabe destacar que el comportamiento entre sus series, es bastante homogéneo, variando levemente por remuneraciones y costos asociados a cada una.

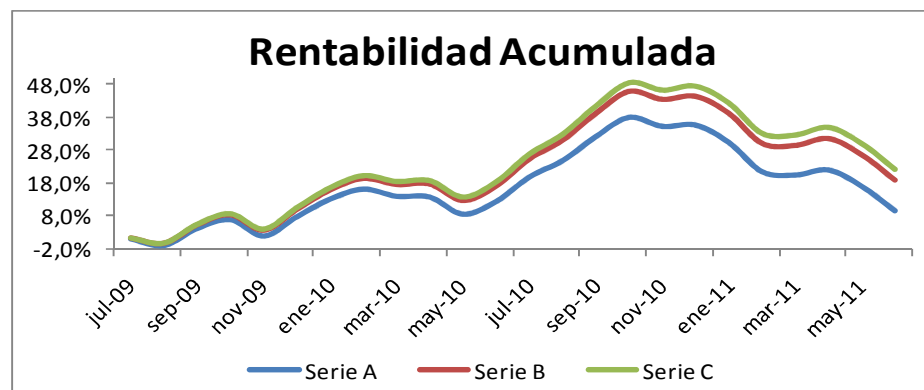
Durante junio de 2011, las series presentaron una rentabilidad nominal de -6,43% para la Serie A, un -6,11% para la Serie B, y un -6,00% para la Serie C.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

Durante el año 2011, el Fondo ha exhibido una rentabilidad nominal negativa, lo que obedece al ambiente de incertidumbre a nivel internacional, que ha tendido a intensificarse durante los últimos meses, producto de las situaciones crediticias en Europa y Estados Unidos. A nivel nacional, destaca el rendimiento a la baja que ha experimentado el sector de retail, que respondió negativamente al caso La Polar.

La Serie A es la única que presenta rentabilidad negativa a 12 meses (utilizando como base el valor cuota de junio de 2010), para las series B y C, la rentabilidad es de 1,51% y 3,23% respectivamente, en igual periodo. Esto obedece principalmente a las estructuras de remuneraciones propias de cada serie.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

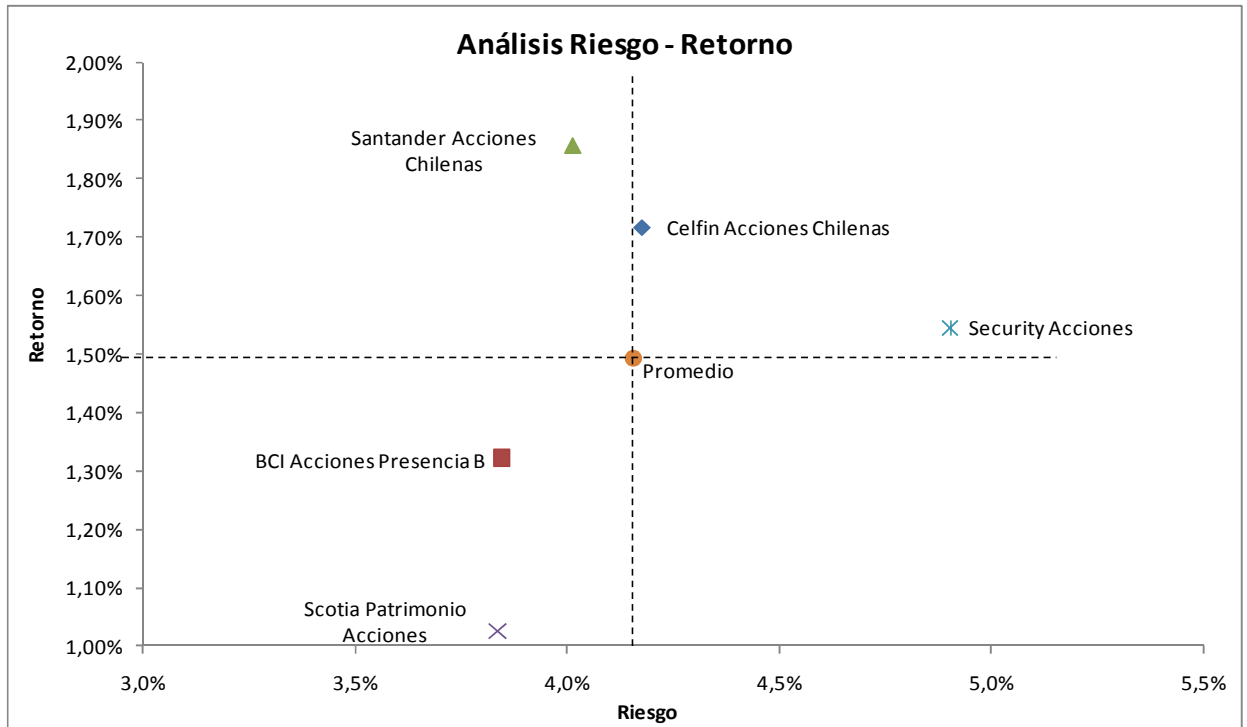
Fondo Mutuo
Security
Acciones

Fecha informe:
Agosto.2011

FONDOS COMPARABLES

El siguiente gráfico detalla el análisis riesgo–retorno, que se basa en una muestra de 5 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 junio del presente año.

Podemos observar, que en el segmento comparado, el Fondo Security Acciones presenta niveles de retorno levemente superiores al promedio, incorporando una mayor volatilidad.



Fuente: Elaboración propia. Datos SVS.

La variable Riesgo corresponde a la desviación estándar de los retornos mensuales para los últimos 24 meses, mientras que la variable Rentabilidad se calculó como el promedio aritmético de las rentabilidades mensuales, para el mismo período.