

Fondo Mutuo Security Acciones

INVERSIONES security

Una empresa del Grupo Security

Reseña Anual de Clasificación Agosto 2010

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

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Cuotas de fondo mutuo Security Acciones	AA- fm / RV 3	Estable

Historia Clasificación

Instrumento	Actual	Anterior
Cuotas de fondo mutuo Security Acciones	AA- fm / RV 3	AA- fm / RV 3

Analista Responsable: Fernando Villa fvilla@icrchile.cl

Estados Financieros: 30 de junio de 2010

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo ratifica la clasificación del Fondo en Categoría AA- fm para Riesgo de Crédito. Lo que se sustenta en el sólido respaldo del Banco Security y del Grupo Security, la capacidad y experiencia de sus principales ejecutivos, y su adecuada estructura que facilita el control y el cumplimiento de la normativa y los reglamentos internos.

El Fondo posee un patrimonio de MM\$55.775, equivalente a un 11,05% superior al patrimonio de junio de 2009. Dicho patrimonio se ha mantenido en un excelente nivel para el fondo, y con una alta estabilidad. En tanto, los partícipes, alcanzan los 4.769, y su situación es similar a la que presenta el patrimonio, con un aumento de 22,71% superior respecto a igual fecha de 2009.

La calidad crediticia de su cartera a junio de 2010 es adecuada para un fondo orientado a inversiones en instrumentos de capitalización, con un 26,35% de los instrumentos clasificados en categoría N-1, un 48,59% en N-2, un 11,48% en categoría N-3, y un 13,58% en categoría N-4, N-5 e instrumentos sin clasificación de riesgo. El patrimonio presenta una consolidación en un excelente nivel, muy por sobre el promedio del fondo, y, además, de muy baja oscilación.

El fondo obtiene una clasificación en Categoría RV 3 para Riesgo de Mercado, dada la composición de su cartera, la evolución positiva en el retorno del valor de sus cuotas, superior al promedio de los fondos del mismo segmento.

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.

La Administradora General de Fondos Security S.A., pertenece al Grupo Security que controla en un 99,9% a través de Banco Security. La sociedad administra al 30 de junio del presente año 2010 fondos mutuos con un patrimonio total de MM\$ 670.881.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA AA fm

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

La Subcategoría “-” se refiere a aquellas cuotas con menor protección dentro de la categoría.

CATEGORÍA RV 3

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

Security – Acciones

Fecha informe:
Agosto.2010

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.

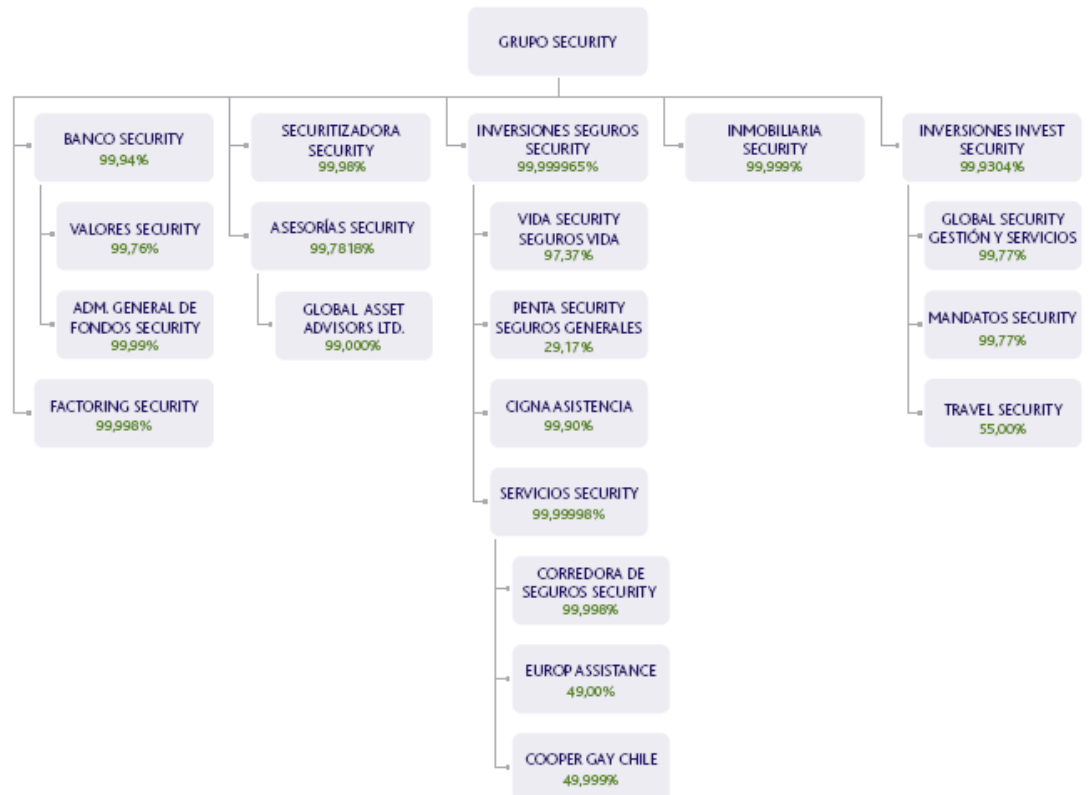
El Grupo Security es un conglomerado de servicios financieros con más de 20 años de experiencia en la industria, con una amplia diversificación de servicios y una considerable participación de mercado. Los servicios proporcionados por el Grupo Security se enmarcan en cuatro grandes áreas:

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

A diciembre de 2009, el Grupo Security alcanzó utilidades por \$30.076 millones, administrando activos por un total de \$523.212 millones, de acuerdo a información disponible en la FECU.

La estructura organizacional del Grupo Security es la siguiente:

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



Fuente: Memoria Grupo Security 2009.

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.

ADMINISTRACIÓN 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.

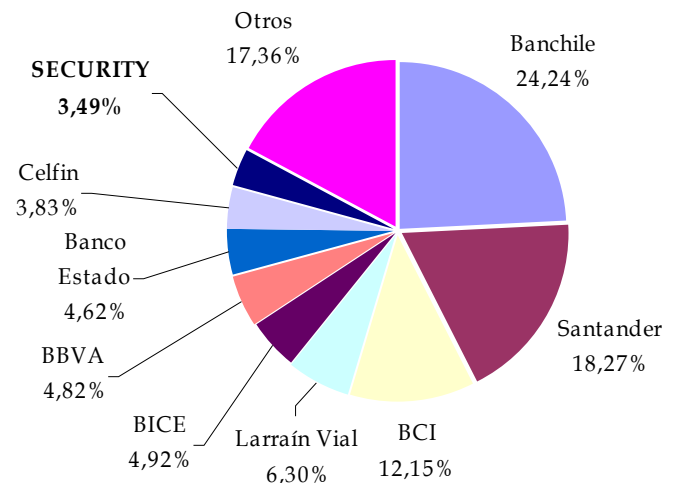
La Administradora tiene más de 15 años de experiencia en servicios financieros a terceros, teniendo un buen posicionamiento en su mercado objetivo, atendiendo principalmente a clientes del banco, y contando con una amplia variedad de alternativas de inversión, que se ajustan al perfil de riesgo de cada 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 2010, la Administradora General de Fondos manejaba 20 fondos mutuos, con un patrimonio efectivo¹ ascendente a \$670.881 millones, concentrados en 34.830 partícipes, que representan el 3,49% y 2,39% del sistema, respectivamente. Además, a la misma fecha administra 2 fondos de inversión (uno de los cuales aún no ha sido colocado, Fondo de Inversión Security-Beacon), con activos por \$37.408 millones, que corresponde al 1,12% de participación en la industria de fondos de inversión.



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

Security - Acciones

Fecha informe:
Agosto.2010

Ejecutivos

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	Grte. Inversión Productos Institucionales y Estructurados
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.

Security - Acciones

Fecha informe:
Agosto.2010

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.

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Objetivo del Fondo

En su Reglamento Interno, Security Acciones se define como un Fondo Mutuo de Inversión en Instrumentos de Capitalización Nacional. Está dirigido a personas naturales, personas jurídicas y comunidades, que buscan invertir con un horizonte de mediano y largo plazo en el mercado bursátil nacional, para obtener los beneficios de una cartera accionaria diversificada.

Security - Acciones
**Fecha informe:
Agosto.2010**
Políticas de Inversión del Fondo

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 por tipo de instrumento	% Mín.	% Máx.
• Instrumentos de deuda emitidos por emisores nacionales.	0	10
• Instrumentos emitidos o garantizados por el Estado o en Banco Central de Chile.	0	10
• Instrumentos emitidos por Bancos o sociedades financieras extranjeras que operen en Chile	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 N°18.045.	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

Por otro lado, se establecen los límites máximos de inversión por emisores:

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

De acuerdo a ICR, el objetivo del fondo es claro, proporcionando información suficiente respecto al tipo de instrumentos financieros donde se destinarán los recursos, tipo de inversionista, y los máximos por emisor y grupo. Además, de las políticas generales de la administradora sobre inversión, definen claramente las intenciones del fondo y, son adecuadas y consistentes para el cumplimiento de los objetivos.

Security - Acciones

Fecha informe:
Agosto.2010

Valorización de Inversiones

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

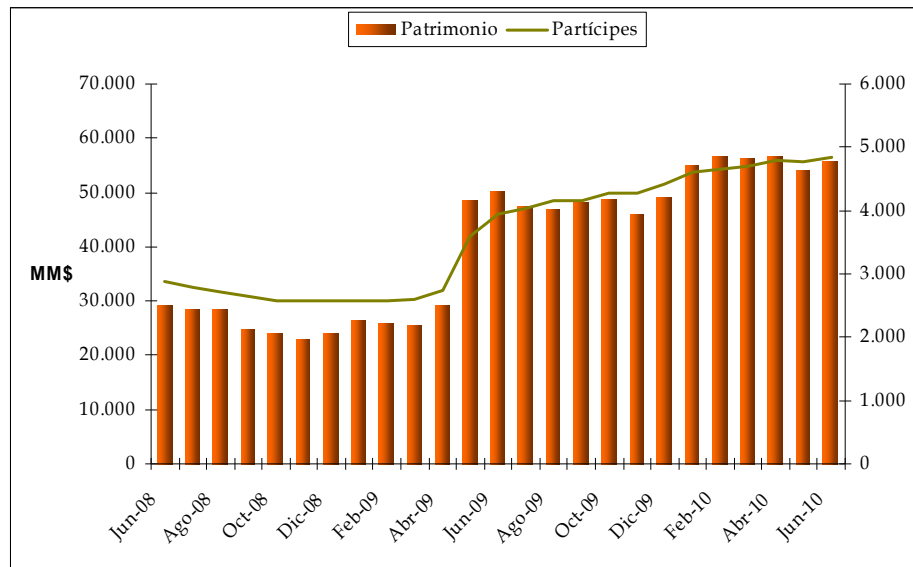
Los títulos accionarios se valorizan diariamente a valor de mercado, definido este como el precio promedio ponderado al último día de transacción. Por otra parte, los depósitos a plazo (vencimiento menor a 90 días) se valorizan a TIR de compra. Instrumentos de deuda de mediano y largo plazo se valorizan utilizando el sistema SUP-RA.

ICR estima que las políticas de valorización de carteras del Fondo Mutuo Security Acciones se ajustan a la normativa vigente, reflejando de manera razonable el valor económico de las inversiones del fondo.

ANÁLISIS DEL FONDO

Patrimonio y Partícipes

En junio de 2010, el patrimonio del fondo asciende a MM\$ 55.775, alcanzando uno de sus niveles más altos desde el inicio del fondo. Además, durante el ejercicio del año 2010 el patrimonio no ha bajado de los MM\$54.000 y durante febrero del mismo año, alcanzo su máximo histórico de MM\$56.789. Los partícipes también han aumentado en una proporción similar. A junio de 2008 estos eran 2.877 y para junio de 2009, 3.945 partícipes. A junio del presente año, los partícipes son 4.841, registrando un aumento del 22,71% y del 68,27%, con respecto a los últimos 12 y 24 meses.



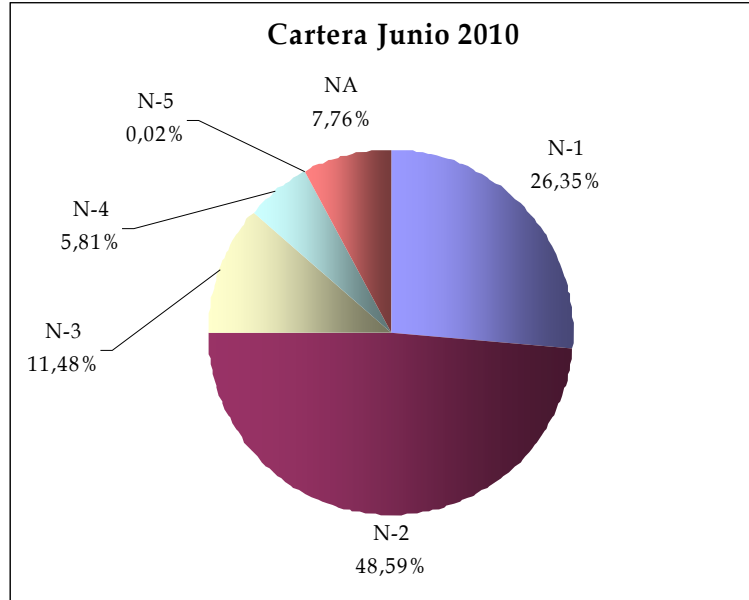
Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Análisis Cartera

La calidad crediticia de la cartera a junio de 2010 se encuentra diversificada en términos del rating de sus instrumentos, con un 26,35% de los instrumentos clasificados en categoría N-1, un 48,59% en N-2, un 11,48% en N-3, un 5,81% en N-4, 0,02% en N-5 y el restante 7,76% de los instrumentos, no posee clasificación de riesgo.

Security - Acciones

Fecha informe:
Agosto.2010

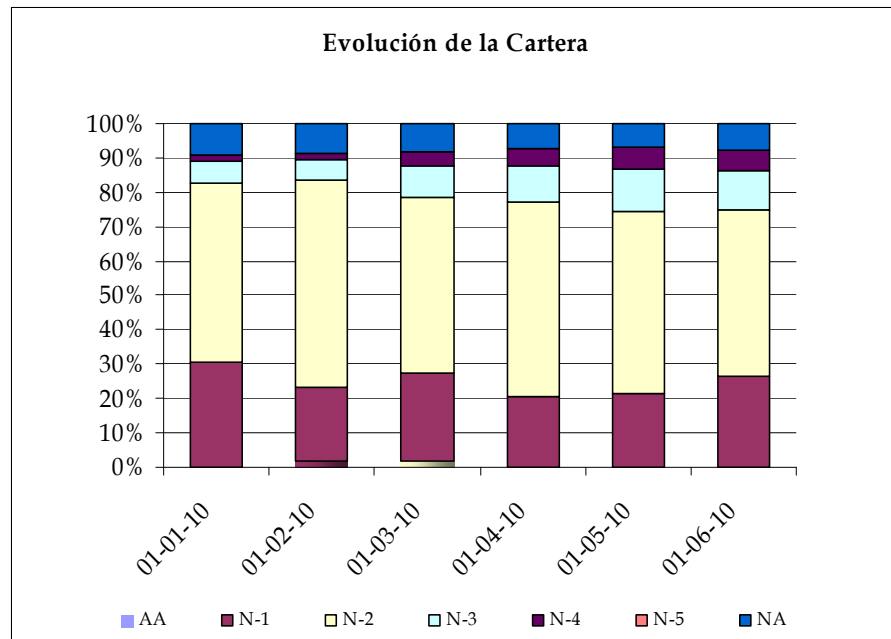


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Calidad Crediticia de la Cartera

La evolución de la calidad crediticia de los instrumentos de la cartera de inversiones ha presentado mínimos movimientos en los últimos 24 meses, existiendo un predominio de instrumentos en categoría N-2, seguido por aquellos con clasificación N-1 y N-3. Concentrando entre las 3 categorías cifras, en promedio, superiores al 90% del total de la cartera de inversiones del fondo.

El siguiente gráfico nos muestra los cambios en la evolución crediticia que ha enfrentado el fondo en el ejercicio del presente año hasta junio del 2010.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

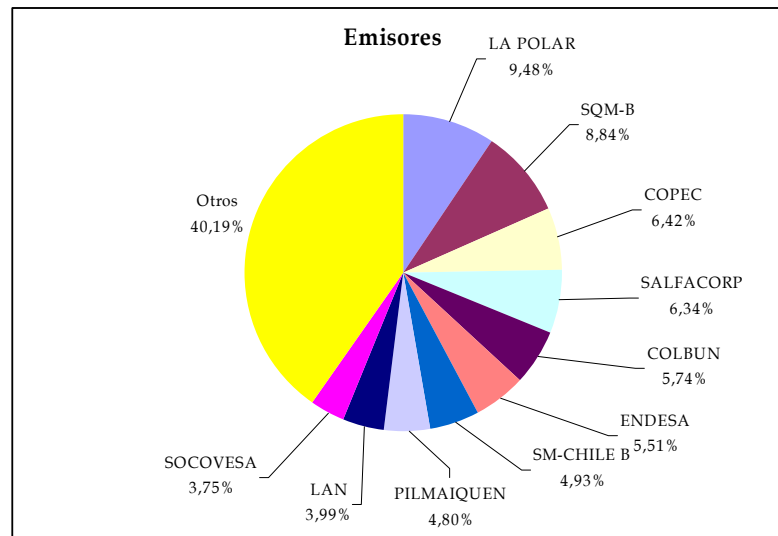
Security - Acciones

Fecha informe:
Agosto.2010

Composición de la Cartera

A junio de 2010 la composición de la cartera se compone de la siguiente manera: un 98,58% en acciones chilenas (ACC), y un 1,42% en cuotas de fondos de inversión. En general, dicha composición se mantiene constante, y la composición de acciones promedia un 98,99% del total, durante el último año, y el porcentaje restante varía entre cuotas de fondos mutuos y fondos de inversión. Además, las inversiones se presentan adecuadamente diversificadas tanto por número de emisores, como por porcentaje de participación, según el objetivo del fondo.

En el siguiente gráfico podemos observar los 10 principales emisores al mes de junio de 2010, y como "otros" el porcentaje correspondiente a los 35 emisores restantes.

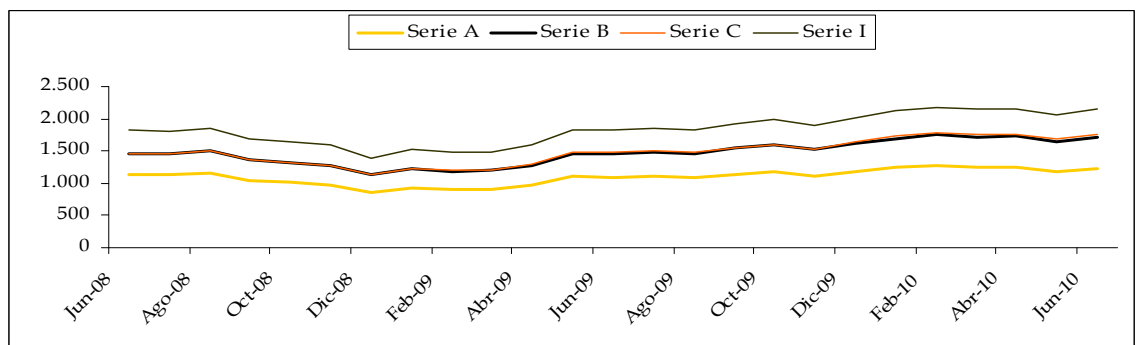


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Se puede observar la amplia distribución que posee la cartera, y que dicha emisión, cumple a cabalidad con los requisitos del fondo por emisor, que fijan en 10% el máximo por emisor.

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 similar al del patrimonio. En diciembre del año 2008, el valor cuota de cada serie alcanzó el valor más bajo desde el inicio del fondo, pero a partir de ese mes la tendencia se revierte, logrando un alza promedio de 51,65% en el valor cuota de sus series, desde esa fecha y hasta junio del 2010. Además el fondo alcanzó su mayor valor, para cada serie, en febrero de este año.

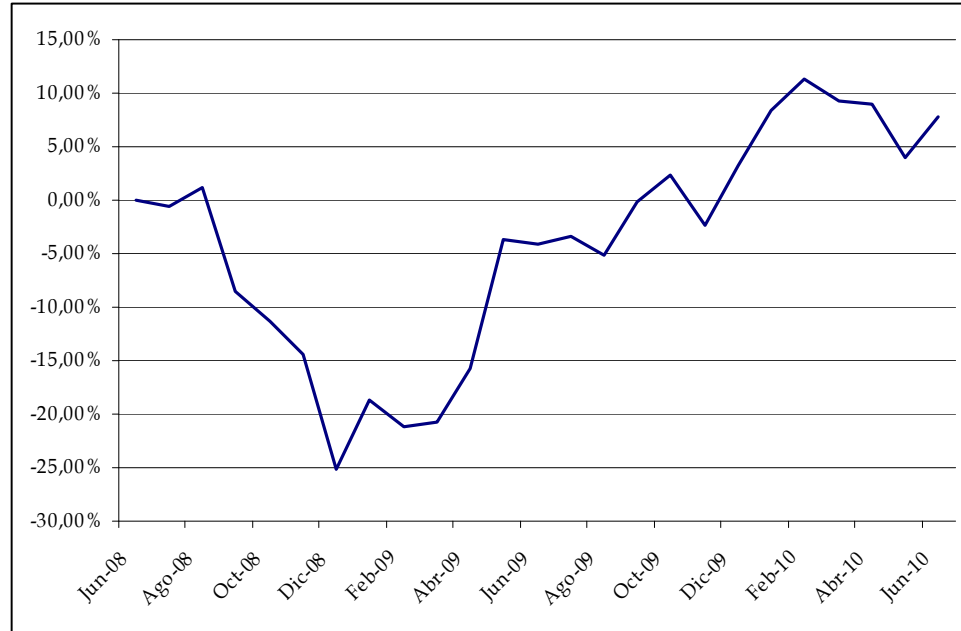


Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Security - Acciones

Fecha informe:
Agosto.2010

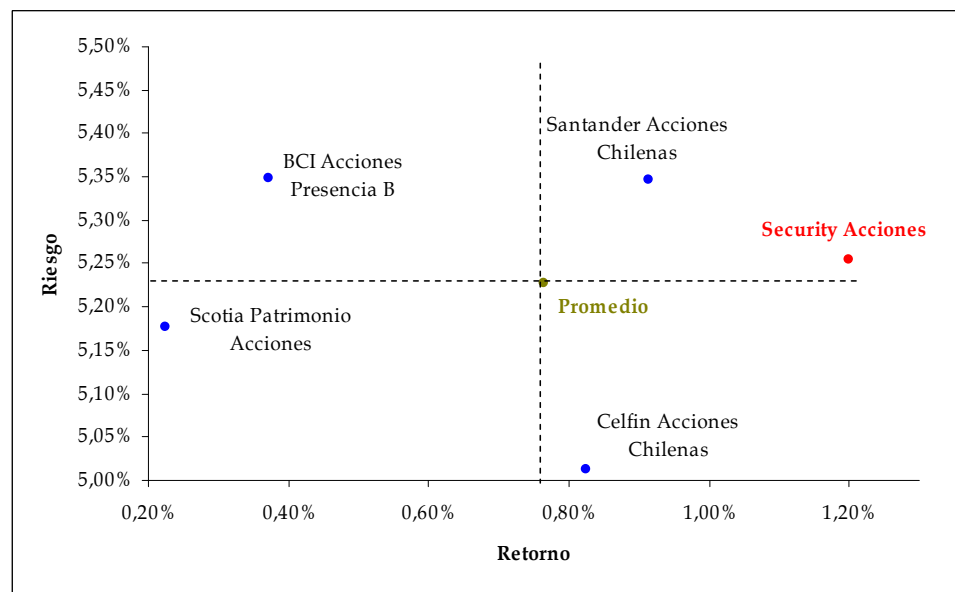
La rentabilidad del fondo se muestra similar para todas sus series. En junio de 2009, el fondo presenta una rentabilidad negativa de 4,14%, y un año después una rentabilidad de 7,77%. Ambas cifras fueron calculadas utilizando como base el valor de la serie A del fondo en junio de 2008.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

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 logra el mejor índice de retorno, y con un nivel de riesgo bastante cercano al promedio.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

